

PENGARUH PROFITABILITAS, INFLASI, DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

Khoirul Kurniawan

khoirulkurniawan75@gmail.com

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Stock price is very determined by supply and demand for stock it self. While, the more investors are, the stock price will move forward and vice versa. Therefore, this research aimed to examine the effect of Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Inflation and exchange rates on stock price of pharmaceutical companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Meanwhile, all population was taken as sample, i.e. 7 pharmaceutical companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Moreover, the data were secondary, which taken from STIESIA Surabaya Stock Exchange Gallery. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression s with SPSS 24. The research result concluded Return On Asset (ROA) had significant effect on stock price. This indicated the size of asset owned by the company could get the maximum profit. Likewise, Return On Equity (ROE) had significant effect on stock price as it reflected the level of effectiveness and efficiency in managing capital return for investors. On the other hand, Inflation had insignificant effect on stock price. It meant, when there was inflation, people would still need drugs even the price of them rose. Likewise, the exchange rate had insignificant effect on stock price as the public would still need drugs even though its prices rose.

Keyword: stock price, return on asset, return on equity, inflation, exchange rate

ABSTRAK

Harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri. Semakin banyak investor maka harga saham akan bergerak naik begitu pula sebaliknya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Inflasi dan Kurs terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Pada penelitian ini mengambil seluruh populasi yaitu sebanyak 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari Galeri Bursa Efek STIESIA Surabaya. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS 24. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa besarnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga memperoleh keuntungan yang maksimal. *Return On Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena menunjukkan tingkat efektif dan efisiensi perusahaan dalam mengelola pengembalian modal bagi investor. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dikarenakan jika terjadi inflasi masyarakat masih tetap akan membutuhkan obat walaupun harga obat naik. Sedangkan variabel kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dikarenakan masyarakat masih tetap akan membutuhkan obat walaupun harga obat naik.

Kata Kunci: harga saham, *return on asset*, *return on equity*, inflasi, kurs

PENDAHULUAN

Di zaman perekonomian yang maju dan berkembang seperti saat ini, nilai tukar mata uang dunia semakin tidak menentu. Hal tersebut berpengaruh pada nilai tukar rupiah Indonesia yang semakin melemah terhadap dolar AS. Terlebih lagi melihat dampak krisis yang terjadi di negara Amerika dan dampak krisis ekonomi global yang berdampak juga pada terdepresiasinya mata uang cina telah berpengaruh terhadap seluruh negara. Dampak ini akan mengakibatkan inflasi dan turunnya nilai tukar mata uang yang menyebabkan perusahaan kesulitan dalam keuangannya yang dapat berpotensi mengalami kebangkrutan. Salah satu negara yang terimbas dampaknya adalah Indonesia yang mengalami pelemahan

rupiah yang membawa dampak baik dan buruk bagi ekonomi Indonesia. Dampak buruk dari melemahnya rupiah adalah di bidang impor khususnya perusahaan yang memperoleh bahan baku dari luar negeri. Sama halnya dengan sektor farmasi yang ada di Indonesia bahwa harga obat-obatan branded dan paten berpeluang naik sebesar 20% ditahun 2019 ini. Kenaikan harga dua jenis obat-obatan tersebut juga disebabkan oleh tingginya harga bahan baku yang 90%-nya diimpor dari China dan India (ekonomi.bisnis.com). Harga bahan baku obat di China dan India naik signifikan akibat kebijakan kewajiban peningkatan kualitas industri obat-obatan di kedua negara tersebut. Perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan yang memproduksi obat-obatan dan juga perusahaan yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan serta menjual produksinya terutama dalam hal kesehatan di berbagai daerah.

Seorang investor harus dapat menyadari bahwa disamping akan memperoleh keuntungan dari berinvestasi, juga tidak menutup kemungkinan jika mereka juga akan mengalami kerugian. Harga saham merupakan suatu indikator dalam keberhasilan pengelolaan perusahaan atau kinerja perusahaan. Jika harga saham mengalami kenaikan maka para investor atau calon investor dapat menilai bahwasannya perusahaan berhasil dalam kinerjanya, begitupun sebaliknya. Terjadinya fluktuasi pada harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Harga saham akan naik apabila permintaan melebihi penawaran, sebaliknya harga saham akan turun apabila penawaran terlalu tinggi. Hal ini juga dapat disebabkan karena terjadinya perubahan dalam negeri maupun di luar negeri, perubahan dalam politik maupun kebijakan pemerintah. Harga saham perusahaan farmasi tahun 2016-2018 ditunjukkan pada Tabel 1 berikut :

Tabel 1
Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI

HARGA SAHAM SEKTOR FARMASI			
Nama Perusahaan	2016	2017	2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk, (DVLA)	1755	1960	1940
Indofarma (Persero) Tbk, (INAF)	4680	5900	6500
Kimia Farma Tbk, (KAEF)	2750	2700	2600
Kalbe Farma Tbk, (KLBF)	1515	1690	1520
Merck Tbk, (MERK)	9200	8500	4300
Prapros Tbk, (PEHA)	0	0	2810
Pyridam Farma Tbk, (PYFA)	200	183	189
Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, (SCPI)	29000	29000	29000
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, (SIDO)	520	545	840
Tempo Scan Pasific Tbk, (TSPC)	1970	1800	1390
Rata-rata Harga Saham per-tahun	5159	5228	5109

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 1 harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 mengalami perkembangan yang fluktuatif. Seperti yang dikutip dari cncindonesia.com hal tersebut disebabkan oleh pelemahan nilai tukar rupiah dan kekhawatiran investor akan defisit transaksi berjalan Indonesia oleh karena itu investor memutuskan untuk melepas saham sektor farmasi yang dimilikinya.

Harga saham dapat dijadikan suatu cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan harga saham menunjukkan bahwa kondisi pasar sedang bullish (harapan bahwa kemungkinan suatu saat harga saham akan meningkat), sebaliknya jika menurun maka menunjukkan kondisi pasar modal sedang bearish (bahwa harga saham bisa turun dalam waktu dekat). Untuk itu, seorang investor harus dapat memahami pola perilaku harga saham dipasar modal. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga

saham, yaitu faktor internal dan eksternal. Berdasarkan analisis rasio secara umum faktor internal yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan terdapat 5 kelompok rasio antara lain Rasio Likuiditas (CR dan QR), Rasio Aktivitas (perputaran persediaan, persediaan rata-rata, perputaran piutang, piutang rata-rata, perputaran total aktiva, dan perputaran aktiva tetap), Rasio Solvabilitas (total hutang terhadap total aktiva, total hutang terhadap ekuitas, dan *time interest earned*), Rasio Profitabilitas (*gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on asset, return on equity, dan return on investment*), dan Rasio Pasar (*price earning ratio, dividend payout ratio, dividend yield dan book value per share*). Sedangkan faktor eksternal berupa kondisi perekonomian geopolitik, perubahan suku bunga, inflasi, kurs mata uang, serta regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Faktor internal adalah faktor yang berkaitan langsung terhadap kinerja atau kondisi suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan selama perusahaan melakukan kegiatan operasinya. Dengan adanya informasi keuangan perusahaan tersebut sehingga dapat membantu bagi mereka untuk mengetahui pergerakan harga saham, dan untuk menentukan apakah harus membeli atau menjual investasi tersebut. Dalam penelitian faktor internal yang digunakan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan (Sudana, 2009:25). Namun menurut Riyadi (2006:155) rasio profitabilitas sendiri memiliki pengertian sebagai perbandingan laba setelah pajak dengan modal atau laba sebelum pajak dengan total aset. Dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan dapat dijadikan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan yang akan datang. Dalam penelitian ini peneliti membatasi cara pengukuran rasio profitabilitas, untuk mengukur rasio profitabilitas peneliti hanya menggunakan dua cara yaitu *Return On Assets* dan *Return On Equity*.

Pertimbangan memilih variabel ROA karena peneliti menemukan bahwa belum adanya kejelasan mengenai variabel ROA yang berpendapat bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Susilawati, 2013). Sedangkan hasil berbeda yang dijelaskan bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Egam et al., 2017). Oleh karena itu peneliti ingin mengkaji ulang bagaimana pengaruh ROA terhadap harga saham pada perusahaan farmasi. Variabel ROE yaitu hasil pengembalian ekuitas modal sendiri yang merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2013). Rasio ini menunjukkan tentang efisiensi dalam penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Return On Equity berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham (Hutami, 2012). Sedangkan diperoleh hasil berbeda yang menjelaskan bahwa ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Egam et al., 2017). Oleh karena itu peneliti ingin mengkaji ulang bagaimana pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan farmasi.

Faktor eksternal merupakan faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan tetapi merupakan faktor luar perusahaan, seperti tingkat suku bunga, inflasi, kurs valuta asing. Faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan kurs. Inflasi merupakan indikator yang mencerminkan tentang kondisi perekonomian suatu negara dimana indikator tersebut berkaitan dengan pasar modal. Dengan terjadinya krisis ekonomi ditandai dengan meningkatnya inflasi yang dapat menyebabkan menurunnya kegiatan investasi. Untuk variabel inflasi diperoleh pendapat berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Kennedy dan Hayrani, 2018). Namun dalam penelitian lain menyatakan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Kewal, 2012) dan (Firda et al., 2018). Oleh karena itu peneliti ingin mengkaji ulang pengaruh inflasi terhadap harga saham pada perusahaan farmasi.

Variabel Kurs adalah harga satu satuan mata uang asing dalam uang dalam negeri. Definisi kurs/ nilai tukar juga dikenal sebagai harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan

mata uang lainnya (Nazir, 1988). Dalam konsep perdagangan internasional setiap negara yang tergabung di dalamnya harus menyamakan dulu sistem moneterinya yaitu alat pembayarannya, dalam melakukan transaksi perdagangan digunakan kurs valuta asing. Untuk mengetahui besaran rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh uang asing maka dapat ditunjukkan melalui nilai tukar atau kurs saat itu. Dalam variabel kurs diperoleh hasil bahwa kurs berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Kewal, 2012) dan (Kennedy dan Hayrani, 2018). Sedangkan dalam penelitian lain mengungkapkan bahwa kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Firda et al., 2018). Oleh karena itu peneliti ingin mengkaji ulang pengaruh inflasi terhadap harga saham pada perusahaan farmasi.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian mengenai harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI". Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah Inflasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (4) Apakah Kurs/Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menganalisa pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk menganalisa pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk menganalisa pengaruh Inflasi terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Untuk menganalisa pengaruh Kurs terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008:167) harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga saham yang cukup tinggi dapat memberikan keuntungan berupa capital gain dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk memperoleh dana dari luar perusahaan.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya fluktuasi terhadap harga saham yang berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal. Menurut Zulfikar (2016:92) faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, yaitu: (a) Faktor internal yaitu pengumuman tentang pemasaran, produksi dan penjualan, pengumuman pendanaan, perubahan dewan direksi manajemen, pengumuman laporan keuangan perusahaan, (b) Faktor eksternal yaitu pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga, kurs valuta asing, dan inflasi, adanya perubahan hukum serta adanya gejolak politik dalam negeri.

Sedangkan menurut Sunariyah (2006:13) terdapat lima faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu: (a) Faktor internal perusahaan, prospek perusahaan dimasa yang akan datang, (b) Kinerja manajemen perusahaan, (c) Dividen yang dibayarkan, (d) Faktor eksternal, meliputi psikologi pasar, laju inflasi.

Profitabilitas

Menurut Sudana (2015:25) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Oleh karena itu profitabilitas perusahaan adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Cara Mengukur Profitabilitas

Return On Asset (ROA)

Menurut Hanafi (2011:42) ROA merupakan cara mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Sehingga ROA merupakan salah satu rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan. Adapun caranya untuk mengukur ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE)

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat penggunaan (leverage keuangan) perusahaan. Cara mengukur ROE yang digunakan adalah (Kasmir, 2008:204) :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Inflasi

Menurut Fahmi (2014:67) inflasi ialah suatu keadaan yang menggambarkan situasi dimana kondisi harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Inflasi merupakan kenaikan harga barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu.

Skala Pengukuran Inflasi

Menurut Fahmi (2014:69) berdasarkan skala penilaian inflasi terdapat 4 kategori yaitu: (a) Inflasi Ringan (*creeping inflation*), Dalam kondisi seperti ini disebut sebagai inflasi ringan karena skala inflasinya sangat kecil. Skala inflasi <10-30% per tahun, (b) Inflasi Sedang (*moderate inflation*), Inflasi moderat ini dianggap dapat mengganggu dan bahkan mengancam pertumbuhan ekonomi. Skala inflasi 10-30% per tahun, (c) Inflasi berat adalah dimana sektor-sektor ekonomi mulai mengalami kelumpuhan kecuali yang dikuasai negara. Skala inflasi 30-100% per tahun, (d) Inflasi Sangat Berat (*hyper inflation*), Inflasi ini terjadi pada zaman perang dunia kedua, uang dicetak berlebihan karena kebutuhan perang. Skala inflasi >100% per tahun.

Kurs

Menurut Nopirin (2009:163) kurs merupakan harga didalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut kurs/exchange rate.

Faktor yang Mempengaruhi Kurs

Menurut Sukirno (2012:402) faktor-faktor yang mempengaruhi kurs adalah sebagai berikut: (a) Perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka atas barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun di luar negeri, (b) Perubahan harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu

barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya berkurang. Maka perubahan harga-harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perusahaan dalam penawaran dan permintaan valuta asing, (c) Kenaikan harga umum (inflasi) sangat besar pengaruhnya pada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai suatu valuta asing, (d) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi. Nilai mata uang akan merosot apabila banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain, (e) Pertumbuhan ekonomi, efek yang diakibatkan oleh kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi. Apabila kemajuan itu diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan mata uang negara tersebut itu naik. Tetapi, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor, maka penawaran mata uang negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya sehingga mata uang tersebut akan merosot.

Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dalam penelitian ini dapat diringkas pada Tabel 2 berikut.

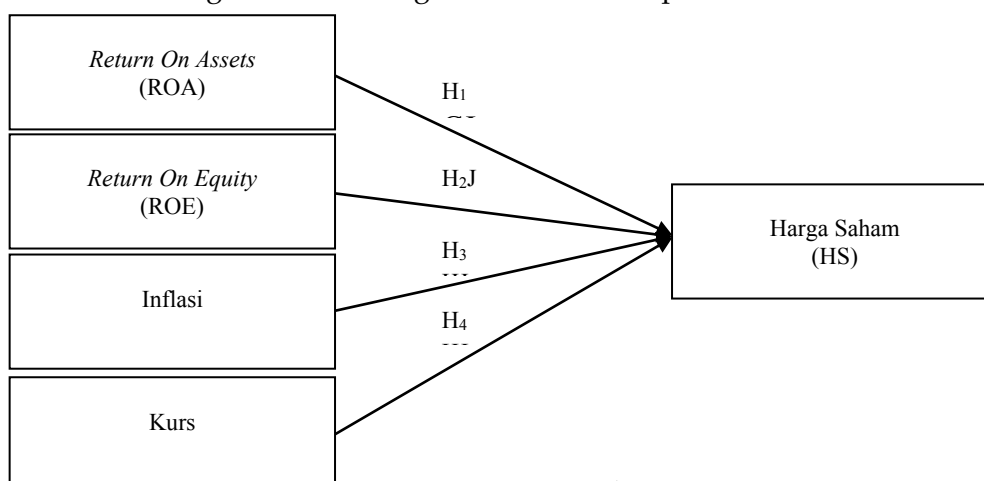
Tabel 2
Mapping Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Susilawati (2006)	Dependen: Harga Saham Independen: Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas dan profitabilitas (DER dan ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengaruh yg lebih tinggi terhadap harga saham adalah ROA sebagai indikator profitabilitas dgn R square 40.2%.
Egam <i>et al.</i> (2017)	Dependen: Harga Saham Independen: ROA, ROE, NPM, dan EPS.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.
Hutami (2012)	Dependen: Harga Saham Independen: <i>Dividend Per Share</i> , ROE, dan NPM.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Dividend Per Share</i> , ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010.
Kennedy dan Hayrani (2018)	Dependen: Harga Saham Independen: Inflasi, Kurs, Harga Minyak, dan Harga Bahan Bangunan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan harga minyak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Namun indeks harga bahan bangunan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
Kewal (2012)	Dependen: Harga Saham Independen: Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kurs yg berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat Inflasi, suku bunga SBI dan Pertumbuhan PDB tdk berpengaruh terhadap IHSG.
Firda <i>et al.</i> (2018)	Dependen: Harga Saham Independen: Kurs Valuta Asing dan Inflasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang asing dan inflasi secara parsial dan simultan tidak berpengaruh pada indeks harga saham sektor keuangan.

Sumber : googlescholar

Rerangka Konseptual

Berikut gambaran rerangka dalam analisis penulis :



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

Semakin besar ROA maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan dicapai oleh perusahaan. Ini menunjukkan bahwa manajemen dapat menggunakan total aset perusahaan juga (aset lancar dan aset tetap) dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham sehingga menarik banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Susilawati (2013) menyatakan dalam penelitiannya bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis dapat disimpulkan.

H₁ : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor farmasi.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

ROE digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi nilai ROE menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dalam mengelola modal yang tersedia dalam menghasilkan laba perusahaan. Nilai ROE yang semakin tinggi berarti bahwa penggunaan modal sendiri oleh perusahaan semakin efisien untuk dapat menghasilkan keuntungan menurut Dewi dan Artini (2016). Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, dimana nantinya juga akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Menurut Hutami (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Sehingga hipotesis dapat disimpulkan.

H₂ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham saham sektor farmasi.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang overheated atau bisa diartikan kecenderungan dalam kenaikan harga barang akibat terlalu tingginya tingkat permintaan atas suatu produk hingga melebihi kapasitas penawaran produk tersebut (Tandelilin, 2012:343). Inflasi juga memicu kenaikan biaya yang disebabkan dari kenaikan harga kebutuhan pokok dan bahan baku produksi dan nantinya berdampak pada kenaikan biaya produksi perusahaan. Hal ini juga akan mempengaruhi pasar modal dimana harga saham akan turun karena penurunan daya beli oleh investor. Dalam

penelitian Kennedy dan Hayrani (2018) menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Demikian hipotesis yang dapat disimpulkan.

H₃ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor farmasi.

Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham

Menurut Nopirin (2009:163) nilai merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut kurs/exchange rate. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika nilai tukar Rupiah/US Dollar melemah akan mempengaruhi harga saham perusahaan sebab banyak perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk Dollar. Menurut penelitian Kewal (2012), Kennedy dan Hayrani (2018) menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Demikian hipotesis yang dapat disimpulkan.

H₄ : Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor farmasi.

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu penelitian kausal komparatif (*Causal-Comparative*), yang mana penelitian ini menjelaskan tentang hubungan sebab – akibat antara dua variabel atau lebih.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018 sebanyak 10 perusahaan. Adapun kriteria populasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut.

Tabel 3
Kriteria Penentuan Populasi

No.	Kriteria Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018	10
2.	Perusahaan farmasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan setiap tahun selama periode 2014-2018	(1)
3.	Perusahaan farmasi yang tidak memiliki laba positif periode 2014-2018	(2)
Jumlah Sampel		7

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan kriteria penentuan populasi yang terdapat pada Tabel 3, maka terdapat 7 (tujuh) perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria populasi tersebut yang dapat digunakan untuk penelitian ini. Daftar nama perusahaan yang memenuhi kriteria populasi ini ditunjukkan pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4
Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Populasi

No.	Nama perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	DVLA
2.	Kalbe Farma (persero), Tbk	KLBF
3.	Kimia Farma (persero), Tbk	KAEF
4.	Merck Indonesia, Tbk	MERK
5.	Pyridam Farma, Tbk	PYFA
6.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	SIDO
7.	Tempo Scan Pasifik, Tbk	TSPC

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2010:73) sampel ialah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki didalam suatu populasi. Penelitian ini mengambil semua populasi, sehingga teknik pengambilan sampel tidak diperlukan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumentasi, dimana data dokumentasi merupakan data penelitian yang berupa arsip atau laporan keuangan yang diperoleh berasal dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya tahun 2014-2018 dan berasal dari situs resmi Bank Indonesia untuk data Inflasi dan Kurs pada periode 2014-2018.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder sendiri memiliki pengertian sebagai data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu dengan mengambil data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Variabel ialah apapun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai Sekaran (2011:115). Variabel dapat dibedakan menjadi dua, yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Menurut Sugiyono (2014:58) operasional variabel yaitu segala sesuatu yang akan menjadi objek pengamatan dalam penelitian yang didasarkan atas hal-hal yang akan diamati atau diobservasi. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu: (1) Variabel Terikat dalam penelitian ini yaitu Harga Saham. Harga saham merupakan harga penutup (*Closing Price*) dibursa saham pada saat tertentu, dimana harga saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang terjadi dipasar modal, (2) Variabel bebas dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, Inflasi dan Kurs. Berikut penjelasan mengenai setiap variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini : (a) ROA adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Tingkat besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh aset kekayaan perusahaan. ROA dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

(b) ROE yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri, sehingga ROE bisa disebut juga dengan rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2009:223). ROE dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Ekuitas}}$$

(c) Inflasi adalah suatu keadaan yang menggambarkan situasi dimana harga barang-barang mengalami kenaikan secara terus-menerus, dimana kondisi ini terjadi karena tingginya permintaan terhadap barang yang dibutuhkan oleh masyarakat secara keseluruhan. Dalam penelitian ini inflasi disajikan dalam bentuk presentase yang diperoleh dari data yang di publish oleh Bank Indonesia periode 2014-2018, (d) Kurs/Nilai tukar mata uang atau Kurs adalah harga pertukaran dalam penukaran antara dua mata uang yang berbeda, yang akan

terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu. Nilai tukar digunakan dalam pengujian statistik yang datanya diperoleh dari publikasi Bank Indonesia.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam analisis regresi linier berganda metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Adapun bentuk umum dari regresi linier berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$HS = a + b_1ROA + b_2ROE + b_3Inflasi + b_4Kurs + e$$

Keterangan:

HS = Harga Saham

a = Nilai Konstanta

$b_1b_2b_3b_4$ = Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

e = Kesalahan atau nilai pengaruh variabel lain

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji didalam model regresi, variabel pengganggu (*residual*) tersebut memiliki distrubsi normal. Menurut (Ghozali, 2011:173) dalam uji normalitas terdapat dua cara yang digunakan untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu: (a) Statistik non parametik Kolmogorov - Smirnov (K-S). Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada: jika didapatkan angka signifikan $> 0,05$, yang menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal. Sedangkan sebaiknya apabila didapatkan angka signifikan $< 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi tidak normal; (b) Pendekatan Grafik. Pendekatan kedua yang digunakan untuk menilai normalitas data dengan menggunakan grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Santoso, 2011:214).

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik adalah model dengan semua variabel bebasnya tidak berhubungan erat satu dengan yang lain. Untuk dapat mengetahui apakah ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi, cara yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Jika nilai-nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan *Tolerance* kurang atau sama dengan 1, maka tidak terjadi multikolinieritas. Jika VIF > 10 dan nilai *Tolerance* $< 0,1$ dan *Tolerance* lebih dari 1, maka terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Menurut Wibowo (2012:110) uji autokorelasi digunakan untuk suatu tujuan yaitu agar dapat mengetahui ada tidaknya korelasi antar anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisis menurut waktu atau data *time series*. Uji ini bertujuan agar dapat mengetahui ada tidaknya korelasi residual pada suatu pengamatan yang lain pada model. Uji autokorelasi yang paling umum digunakan adalah dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Menurut (Santoso, 2011:291) pengujian penggunaan *Durbin-Watson* untuk menentukan autokorelasi bisa diambil acuan sebagai berikut: (a) Apabila nilai *Durbin Watson* (D-W) dibawah -2, maka terjadi autokorelasi positif; (b) Apabila nilai *Durbin Watson* (D-W) berada diantara -2 sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi; (c) Apabila nilai *Durbin Watson* (D-W) diatas +2, maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011:139). Dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya sama atau tetap, maka dapat disebut sebagai Homokedastisitas dan apabila varian berbeda maka disebut sebagai heterokedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat dari: (a) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik yang ada membuat pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas; (b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dinyatakan layak, sehingga dapat dipastikan model tersebut dapat digunakan. Untuk menguji kelayakan dengan cara melihat tingkat signifikansi, kelayakan model-model dikatakan layak dengan tingkat signifikan 0.050 ($\alpha = 5\%$) (Wibowo, 2012:133), maka pengujian tersebut sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan $> 0,050$, maka model regresi tidak layak untuk digunakan dalam penelitian; (b) Jika nilai signifikan $< 0,050$, maka model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) akan menunjukkan seberapa besar kemampuan dan ketepatan model yang menjelaskan porsi variasi dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Koefisien determinasi juga dapat diartikan sebagai besarnya pengaruh (dalam persen) semakin besar koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1 atau ($0 < R^2 < 1$). Apabila koefisien determinasi mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya jika semakin besar koefisien determinasi mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis secara parsial/ uji signifikan (Uji t) merupakan suatu pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen (variabel bebas) seperti ROA, ROE, Inflasi dan Kurs secara parsial apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga saham dengan taraf nyata ($\alpha = 0,05$). Menurut Wibowo (2012:133) untuk menguji hipotesis dengan cara melihat tingkat signifikan, jika hasil nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikan $< 0,050$ maka model memiliki pengaruh signifikan. Adapun pengambilan keputusan hipotesis dengan menggunakan besarnya nilai profitabilitas sebagai berikut: (a) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari α ($\text{sig} > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Inflasi, dan Kurs sebagai variabel bebas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikat; (b) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari α ($\text{sig} < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Inflasi, dan Kurs sebagai variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 10 perusahaan dan sebagaimana kriteria yang telah ditentukan diperoleh 7 perusahaan yang telah memenuhi kriteria pemilihan sampel, sehingga diperoleh data penelitian sebanyak 35 data dari periode 2014-2018. Selanjutnya sampel penelitian dilakukan uji normalitas (*outlier*) dengan menggunakan alat bantu software pada komputer program SPSS.

Hasil Perhitungan Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Data yang digunakan berupa laporan keuangan yang sudah dikelola, rasio-rasio keuangan yang menjadi variabel dalam penelitian ini diantaranya yaitu ROA, ROE, Inflasi dan Kurs. Dibawah ini merupakan perhitungan dari masing-masing variabel, adapun perhitungannya sebagai berikut :

1. Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutup (*Closing Price*) di bursa saham pada saat tertentu, dimana harga saham biasa diterbitkan oleh perusahaan tersebut ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar modal. Adapun harga saham perusahaan farmasi yang dijadikan sampel penelitian periode 2014-2018 dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Harga Saham Periode 2014-2018

KODE	Harga Saham (Rupiah)				
	2014	2015	2016	2017	2018
DVLA	1.690	1.300	1.755	1.960	2.050
KLBF	1.830	1.320	1.515	1.690	1.520
KAEF	1.465	870	2.750	2.700	2.600
MERK	160.000	6.775	9.200	8.500	4.300
PYFA	135	112	200	183	189
SIDO	610	550	520	545	840
TSPC	2.865	1.750	1.970	1.800	1.390
Tertinggi	160.000	6.775	9.200	8.500	4.300
Terendah	135	112	200	183	189
Rata-rata	24.085	1.811	2.559	2.483	1.826

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan dari data diatas diketahui bahwa harga saham tertinggi dari tahun 2014-2018 terletak pada perusahaan PT. Merck Indonesia, Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 160.000, sementara itu harga saham terendah terdapat pada perusahaan PT. Pyridam Farma, Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 112 Nilai rata-rata tertinggi harga saham dari tahun 2014-2018 yaitu terletak pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 24.085, sedangkan nilai rata-rata terendah yakni pada tahun 2015 sebesar Rp 1.811.

2. Return On Assets (ROA)

Return On Assets merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, tingkat besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan

dengan menggunakan seluruh aset kekayaan perusahaan. *Return On Assets* (ROA) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Adapun hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) perusahaan farmasi yang dijadikan sampel penelitian periode 2014-2018 dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Perhitungan *Return On Assets* (ROA) Periode 2014-2018

KODE	ROA (%)					Rata - rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DVLA	6,55	7,84	9,93	9,89	9,63	8,78
KLBF	17,06	15,02	15,44	14,76	10,46	14,55
KAEF	7,97	7,82	5,89	5,44	2,62	5,95
MERK	25,32	22,22	20,68	17,4	15,58	20,24
PYFA	1,54	1,93	3,08	4,47	2,29	2,66
SIDO	14,72	15,65	16,08	16,9	14,83	15,64
TSPC	10,45	8,42	8,28	7,5	5,7	8,07

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Dari Tabel 6 dapat dijelaskan bahwa nilai ROA pada perusahaan farmasi menunjukkan nilai rata-rata ROA tertinggi pada perusahaan PT. Merck Indonesia, Tbk yakni sebesar 20,24% sedangkan PT. Pyridam Farma, Tbk menunjukkan nilai rata-rata ROA yang paling rendah diantara perusahaan farmasi lainnya yaitu sebesar 2,66%.

3. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri, *Return On Equity* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Ekuitas}}$$

Adapun hasil perhitungan ROE perusahaan farmasi yang dijadikan sampel penelitian tahun 2014-2018 dapat dilihat pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Perhitungan *Return On Equity* (ROE) Periode 2014-2018

KODE	ROE (%)					Rata - rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DVLA	8,41	11,08	14,09	14,53	13,57	12,34
KLBF	21,74	18,81	18,86	17,66	12,58	17,93
KAEF	13,06	13,59	11,96	12,89	8,12	11,92
MERK	32,78	30,1	26,4	23,95	21,71	26,99
PYFA	2,75	3,05	4,88	6,55	3,8	4,21
SIDO	15,76	16,84	17,42	18,43	16,26	16,94
TSPC	14,14	12,2	11,77	10,97	8,15	11,45

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Dari Tabel 7 dapat dijelaskan bahwa nilai ROE pada perusahaan farmasi menunjukkan nilai rata-rata ROE tertinggi pada perusahaan PT. Merck Indonesia, Tbk yakni 26,99% sedangkan untuk nilai rata-rata ROE paling rendah ditunjukkan oleh PT. Pyridam Farma, Tbk yaitu sebesar 4,21%.

4. Inflasi

Tabel 8
Tingkat Inflasi Indonesia
Tahun 2014 Sampai Tahun 2018
Dalam (%)

Tahun	Tingkat Inflasi
2014	6,42
2015	6,38
2016	3,53
2017	3,81
2018	3,20
Tertinggi	6,42
Terendah	3,20
Rata-Rata	4,67

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa tingkat inflasi tertinggi pada tahun 2014 sebesar 6,42%, sedangkan inflasi terendah terdapat pada tahun 2018 yaitu sebesar 3,20%, sedangkan rata-rata tingkat inflasi di Indonesia pada tahun 2014-2018 yaitu sebesar 4,67%.

5. Kurs

Kurs merupakan nilai mata uang suatu negara yang dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain. Mata uang internasional yang selalu dijadikan standar mata uang oleh negara-negara di dunia yaitu Dollar Amerika (USD). Mata uang USD digunakan standar mata uang karena nilai tukar yang relatif konstan terhadap mata uang negara manapun. Penentuan nilai tukar mata uang merupakan hal yang sangat penting untuk perekonomian suatu negara karena nilai tukar suatu negara akan berpengaruh atau memiliki perbedaan terhadap nilai tukar negara lain.

Tabel 9
Tingkat Kurs Tahunan
Perusahaan Farmasi
Tahun 2014 Sampai Tahun 2018

Tahun	Tingkat Kurs
2014	11.825
2015	13.390
2016	9.855
2017	13.331
2018	14.196
Tertinggi	14.196
Terendah	9.855
Rata-Rata	12.519

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan data diatas dapat diketahui bahwa tingkat nilai tukar mata uang Rupiah terhadap USD mengalami perubahan setiap tahunnya pada tahun 2014 yaitu 11.825 dan pada tahun 2015 nilai tukar mata uang meningkat menjadi 13.390. Tetapi nilai tukar mata

uang pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 9.855. Perubahan nilai tukar mata uang ini menghasilkan perubahan pada harga-harga domestik dan barang-barang yang diimpor. Sedangkan pada tahun 2017 nilai tukar mata uang mengalami kenaikan menjadi 13.331. Pada tahun 2018 nilai tukar mata uang kembali mengalami kenaikan menjadi 14.196. Perubahan nilai tukar ini akan mempengaruhi perekonomian suatu negara terutama pada perusahaan yang melakukan aktivitas internasional semisal impor bahan baku produksi seperti penelitian ini yaitu perusahaan farmasi.

Hasil Analisis Data

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau variabel bebas yaitu: ROA, ROE, Inflasi, dan Kurs terhadap Harga Saham. Berdasarkan perhitungan SPSS diperoleh persamaan regresi linier yang terjadi pada Tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-228,934	1034,352		-,221	,827
1 ROA	-385,846	66,411	-1,967	-5,810	,000
ROE	424,594	63,462	2,264	6,690	,000
INFLASI	-92,047	76,953	-,138	-1,196	,242
KURS	,027	,071	,043	,379	,708

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan pada Tabel 10 dari hasil pengolahan data diatas, diperoleh persamaan regresi yang didapat adalah sebagai berikut:

$$HS = -228,934 - 385,846ROA + 424,594ROE - 92,047Inflasi + 0,027Kurs$$

Dari persamaan diatas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Konstanta (a). Dari persamaan regresi diatas, dapat diketahui bahwa nilai konstanta (a) adalah sebesar -228,934, yang artinya jika semua variabel (ROA, ROE, Inflasi, dan Kurs = 0), maka harga saham naik sebesar -228,934; (2) Koefisien regresi ROA. Koefisien regresi (b1) adalah sebesar -385,846, yang artinya menunjukkan bahwa arah hubungan negatif (berlawanan) antara Return On Assets (ROA) dengan Harga Saham. Artinya jika ROA mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan harga saham yang diakibatkan adanya faktor internal dari sistem operasional perusahaan dan pendanaan biaya pengembalian dividen perusahaan ke investor begitu juga sebaliknya, jika nilai ROA turun maka harga saham akan mengalami kenaikan; (3) Koefisien regresi ROE. Koefisien regresi (b2) yaitu sebesar 424,594, dimana dapat diartikan sebagai petunjuk bahwa arah hubungan positif (searah) antara Return On Equity (ROE) dengan Harga Saham. Artinya jika ROE mengalami kenaikan maka harga saham juga akan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya; (4) Koefisien regresi Inflasi. Koefisien regresi (b3) adalah sebesar -92,047, yang artinya menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara Inflasi dengan Harga Saham. Artinya jika inflasi mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan menurunnya harga saham begitu juga sebaliknya; (5) Koefisien regresi Kurs. Koefisien regresi (b4) adalah sebesar 0,027, yang artinya menunjukkan arah

hubungan positif (searah) antara Kurs dengan Harga Saham. Artinya jika Kurs mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan menurunnya harga saham begitu juga sebaliknya.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

1) Pendekatan *Kolmogorov Smirnov*

Berikut ini merupakan hasil dari pengujian normalitas dengan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* tampak pada Tabel 11.

Tabel 11
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	566,22466870
	Absolute	,136
Most Extreme Differences	Positive	,136
	Negative	-,106
Test Statistic		,136
Asymp. Sig. (2-tailed)		,152 ^c

a. Test distribution is Normal.

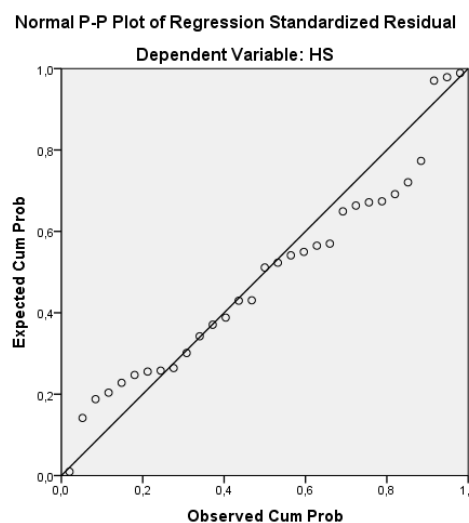
b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan hasil SPSS pada Tabel 11 dapat diketahui bahwa besarnya asymp sig > 0,05 atau 0,152 > 0,05 sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam *One Sampel Kolmogorof Smirnov Test* yang berarti bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal, sehingga model tersebut layak digunakan.

2) Pendekatan Grafik

Berikut dibawah ini merupakan hasil dari pengujian Normal P-P Plot of regression Standard dengan menggunakan SPSS didapat hasil seperti pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P-Plot
Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan hasil dari Gambar 2 diatas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini berdistribusi normal, karena terlihat penyebaran titik-titik disekitar garis diagonal sehingga apabila data mengarah dan mengikuti garis diagonal maka penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas atau layak digunakan sebagai penelitian.

b. Uji Multikolinieritas

Dari hasil pengujian multikolinieritas dengan menggunakan SPSS didapat hasil seperti pada Tabel 12.

Tabel 12
Hasil Uji Multikolinieritas dengan Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	Keterangan
(Constant)			
ROA	,114	8,762	Bebas Multikolinieritas
ROE	,114	8,750	Bebas Multikolinieritas
EPS	,988	1,012	Bebas Multikolinieritas
INFLASI	,996	1,004	Bebas Multikolinieritas

a. Dependen Variabel: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Hasil perhitungan pada uji multikolinieritas dengan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Sedangkan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel.

c. Uji Autokorelasi

Berikut merupakan hasil pengujian autokorelasi menggunakan SPSS didapat hasil seperti pada Tabel 13.

Tabel 13
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	of the Durbin-Watson
1	,812 ^a	,660	,607	608,223	1,445

a. Predictors: (Constant), KURS, INFLASI, ROE, ROA

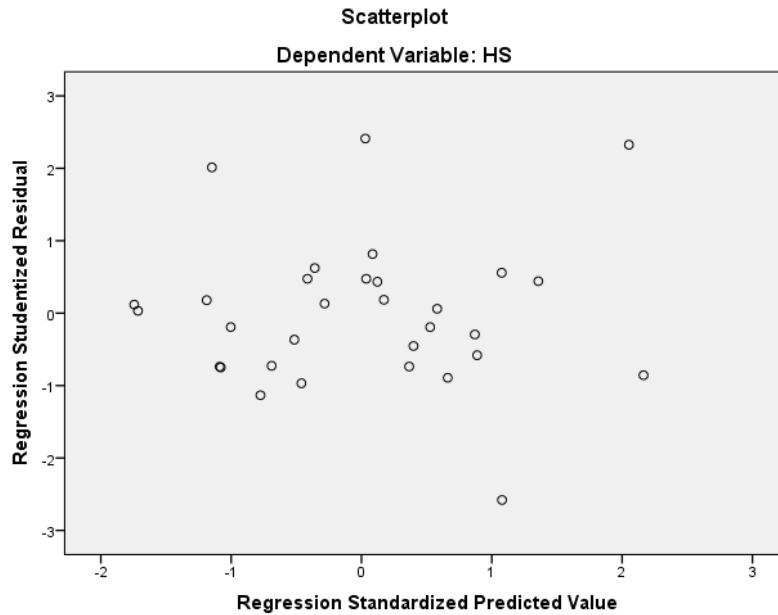
b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Dari hasil perhitungan tabel diatas menyatakan bahwa nilai *Durbin Watson* terletak di antara -2 sampai +2 dengan nilai sebesar 1,445, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Berikut merupakan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan SPSS didapat hasil seperti pada Gambar 3.



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas Scatterplot
Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan pada hasil tampilan grafik diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan jika hasil uji heteroskedastisitas pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian ini diukur dari Uji F dan Uji koefisien determinasi.

a. Uji F

Berikut merupakan hasil Uji F yang didapat seperti yang tampak pada Tabel 14 dibawah.

Tabel 14
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	18654654,160	4	4663663,539	12,607	,000 ^b
Residual	9618311,262	26	369935,049		
Total	28272965,420	30			

a. Dependent Variable: HS

b. Predictors: (Constant), KURS, INFLASI, ROE, ROA

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 14 diketahui bahwa data tersebut dikatakan layak untuk dilakukan penelitian, hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,050$.

b. Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Dari pengujian Koefisien Determinasi (R²) dengan menggunakan SPSS didapat hasil seperti yang tersaji pada Table 15.

Tabel 15
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,812 ^a	,660	,607	608,223	1,445

a. Predictors: (Constant), KURS, INFLASI, ROE, ROA

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh R Square sebesar 0,660. Hal ini menunjukkan bahwa 66% variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh variabel ROA, ROE, Inflasi, dan Kurs. Sedangkan sisanya 34% dijelaskan oleh varibel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

4. Pengujian Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis ini digunakan uji t yang berfungsi untuk membuktikan apakah variabel independen apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Setelah dilakukan pengujian didapat hasil uji t seperti yang terdapat pada Tabel 16 berikut.

Tabel 16
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-228,934	1034,352	-.221	,827	
	ROA	-385,846	66,411	-1,967	-5,810	Signifikan
	ROE	424,594	63,462	2,264	6,690	Signifikan
	INFLASI	-92,047	76,953	-,138	-1,196	Tidak Signifikan
	KURS	,027	,071	,043	,379	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 16 diatas diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut: 1. Uji pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap harga saham. Diketahui bahwa variabel Return On Assets (ROA) dengan nilai t sebesar -5,810 dan hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,000 berarti $\alpha < 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Return On Assets (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham; 2. Uji pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham. Diketahui bahwa variabel Return On Equity (ROE) dengan nilai t sebesar 6,690 dan hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,000 berarti $\alpha < 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham; 3. Uji pengaruh Inflasi terhadap harga saham. Diketahui bahwa variabel inflasi dengan nilai t sebesar -1,196 dan hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,242 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham; 4. Uji pengaruh Kurs terhadap harga saham. Diketahui bahwa variabel Kurs dengan nilai t sebesar 0,379 dan hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,708 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Return On Asset berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh negatif signifikan yang menunjukkan presentase

ROA yang dihasilkan perusahaan farmasi akan mempengaruhi besarnya keuntungan yang diperoleh atas penggunaan seluruh aset perusahaan. Apabila ROA mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan harga saham yang diakibatkan adanya faktor internal dari sistem operasional perusahaan yang cukup besar dikarenakan biaya pembelian bahan baku yang sebagian besar harus diimpor dan menggunakan dollar. Ada juga faktor lain yang dapat disebabkan oleh pendanaan biaya pengembalian deviden perusahaan ke investor, dimana investor beranggapan jika harga saham mengalami kenaikan maka perusahaan tersebut mengalami laba. Begitu juga sebaliknya, jika nilai ROA mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan. Hasil ini didukung oleh penelitian Susilawati (2006) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Return On Equity berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh positif signifikan pada variabel ROE ini menunjukkan apabila nilai ROE naik, maka harga saham juga akan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya hal ini menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam mengelola equitinya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan farmasi yang nantinya berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu investor percaya bahwa perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar. Hasil ini didukung oleh penelitian Hutami (2012) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan hasil ini tidak relevan dengan hasil penelitian Egam et al (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pengaruh tersebut mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada tahun 2014-2018 berdampak pada naik turunnya harga saham apabila tingkat inflasi terjadi secara terus menerus. Jika inflasi naik maka harga saham turun namun pengaruh yang dihasilkan cenderung rendah, hal tersebut dikarenakan bila terjadi inflasi harga obat akan meningkat namun kebutuhan masyarakat akan obat-obatan masih dapat terpenuhi atau terbantu dengan adanya program subsidi pemerintah yaitu BPJS Kesehatan. Hasil ini didukung oleh penelitian Kewal (2012) dan Firda et al (2018) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan tidak relevan dengan hasil penelitian Kennedy dan Hayrani (2018) yang menyatakan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kurs berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa kurs berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan nilai tukar mata uang seharusnya dapat mempengaruhi harga saham, akan tetapi ada faktor lain salah satunya yaitu faktor tingkat suku bunga. Faktor tingkat suku bunga ini mempengaruhi arus modal internasional sebab jika suku bunga naik maka masuknya modal di dalam negeri akan cenderung naik pula serta tingkat suku bunga ini akan mempengaruhi penilaian bank ketika melakukan transaksi di pasar modal. Sehingga investor khawatir terhadap saham yang dimilikinya pada perusahaan farmasi dan memutuskan untuk menjual saham miliknya. Faktor itulah yang berdampak terhadap menurunnya harga saham perusahaan farmasi bila terjadi

pelemahan nilai tukar rupiah. Akan tetapi dampak yang dihasilkan terbilang kecil terhadap naik turunnya harga saham karena dampak yang dihasilkan hanya akan meningkatkan harga bahan baku perusahaan farmasi yang ada, namun untuk pembelian obat-obatan akan tetap berjalan seperti biasanya dikarenakan masyarakat masih banyak yang membutuhkan obat-obatan. Hasil ini didukung oleh penelitian Firda et al (2018) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan tidak relevan dengan penelitian Kennedy dan Hayrani (2018) dan Kewal (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis dengan menggunakan program SPSS yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Hal tersebut dapat diartikan apabila ROA meningkat maka Harga Saham mengalami penurunan yang diakibatkan adanya faktor internal dari sistem operasional perusahaan yang cukup besar, begitu juga sebaliknya; (2) ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan apabila nilai ROE naik maka Harga Saham mengalami kenaikan juga. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam mengelola equitynya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya sehingga nantinya dapat meningkatkan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Hal ini terjadi karena tingkat inflasi terjadi secara terus menerus sehingga biaya yang relatif lebih tinggi dari pada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan pun akan mengalami penurunan; (4) Kurs berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hal tersebut dikarenakan faktor tingkat suku bunga yang nantinya dapat mempengaruhi penilaian bank ketika melakukan transaksi di pasar modal. Dimana, modal perusahaan farmasi akan digunakan untuk membeli bahan baku yang sebagian diimpor.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan penelitian, antara lain sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang masuk pada kategori sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan menambahkan kriteria dalam penelitian ini, dimungkinkan ada hasil yang berbeda dalam penelitian ini; (2) Variabel bebas yang digunakan sebagai penelitian yaitu profitabilitas, inflasi, dan kurs. Dalam variabel profitabilitas penelitian hanya menggunakan dua cara pengukuran yaitu ROA dan ROE; (3) Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang mungkin terdapat kesalahan dalam menginput data-data yang berupa angka.

Saran

Berdasarkan simpulan dari hasil penelitian maka peneliti memberikan saran agar menjadi bahan pertimbangan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih baik lagi yaitu sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini variabel ROA menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Sebaiknya perusahaan lebih baik lagi dalam mengelola biaya operasional perusahaan yang terlalu besar sehingga nantinya perusahaan dapat menghasilkan laba secara maksimal dan investor lebih banyak lagi yang tertarik dalam menanamkan modalnya; (2) Pada penelitian ini variabel ROE menunjukkan pengaruh positif signifikan. Untuk itu perusahaan tetap mempertahankan, lebih-lebih meningkatkan kinerjanya terhadap ROE dan

dalam menghasilkan laba perusahaan dengan cara memaksimalkan seluruh modal yang dimilikinya. Sehingga nantinya investor lebih tertarik lagi dalam menanamkan modalnya pada perusahaan farmasi; (3) Pada penelitian ini variabel Inflasi diperoleh pengaruh negatif tidak signifikan. Pengaruh ini dinilai sudah cukup baik bila terjadi inflasi terus menerus, sehingga sebaiknya perusahaan farmasi tetap mempertahankan kinerja perusahaan bila suatu saat terjadi inflasi secara terus menerus dengan begitu investor masih dapat mempertahankan atau menanamkan modalnya pada perusahaan farmasi; (4) Pada penelitian ini variabel Kurs didapatkan pengaruh positif tidak signifikan dimana seharusnya kurs dapat mempengaruhi harga saham akan tetapi faktor tingkat suku bunga mempengaruhi penilaian bank ketika melakukan transaksi di pasar modal, sehingga investor khawatir terhadap saham yang dimilikinya pada perusahaan farmasi. Seharusnya perusahaan farmasi harus dapat meyakinkan investor untuk tetap mempertahankan saham yang telah ditanamkan di perusahaannya sehingga harga saham pada perusahaan farmasi tidak terjadi penurunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, A. D. I. R dan L. G. S. Artini. 2016. Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga saham Indeks LQ-45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(4): 2484-2510.
- Egam, G. E. Y., V. Ilat, dan S. Pangerapan. 2017. Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA* 5(1): 105-114.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Firda, F., H. Purnomo, dan W. Murniati. 2018. Pengaruh Kurs Valuta Asing dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi* 1(2): 110-120.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. UNDIP. Semarang.
- Hadi, N. 2013. *Pasar Modal*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hanafi. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2009. *Dasar-dasar Teori Porofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- _____ dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN : Yogyakarta.
- Hutami, R. P. 2012. Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. *Jurnal Nominal* 1(1): 104-123.
- Jogiyanto, H.M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- _____, H.M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan Ke-6. Rajawali Pres. Jakarta.
- Kennedy, P. S. J. dan R. Hayrani. 2018. Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro: Inflasi, Kurs, Harga Minyak, dan Harga Bahan Bangunan terhadap Harga Saham Perusahaan Properti di BEI. *JMM Online* 2(1): 1-12.
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham gabungan. *Jurnal Economia* 8(1): 53-64.
- Kuncoro, M. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Keempat. Erlangga. Jakarta.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu Cetakan ke 12. BPFE. Jakarta.

- _____. 2012. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. BPFE. Yogyakarta.
- Riyadi, S. 2006. *Banking Assets and Liability Management*. Edisi Ketiga. Lembaga penerbit FEUI. Jakarta.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2011. *Mastering SPSS versi 19*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Sekaran, U. 2011. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Airlangga University Press. Surabaya
- _____. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. UPPAMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. STIM YKPN. Yogyakarta.
- Susilawati, C. D. K., 2013. Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi* 4(2): 165-174.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analysis Investasi da Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Portofolio Investasi*. Edisi Pertama. Kanius. Yogyakarta.
- Wibowo, E. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*. Gava Media. Yogyakarta.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Edisi Pertama. CV. Budi Utama. Yogyakarta.