

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan variabel terikat menggunakan harga saham yang dapat diperoleh dari harga penutupan (*closing price*) tahunan. Untuk memberikan gambaran dari harga saham sebagai variabel terikat dan CR, DER, NPM sebagai variabel bebas dapat dijelaskan sebagai berikut :

5.1.1 Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar yang dapat diperoleh dari harga penutupan (*closing price*).

Data harga saham dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 5.1 sebagai berikut :

Tabel 5.1

Harga saham dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Harga Saham (Rp)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	PT. Alkindo Naratama Tbk	470	660	735	735	600	640
2	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	2.000	2.025	1.650	1.040	4.100	2.163
3	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	680	1.400	1.045	955	955	1.007
4	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	50	50	50	50	50	50
5	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	495	345	364	191	350	349
6	PT. Suparma Tbk	270	210	197	103	194	194,8

7	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1.910	1.800	850	495	730	1.157
8	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	1.400	1.100	1.150	320	300	854

Sumber : Data dari BEI dan diolah penulis

Berdasarkan data tabel 5.1 dapat dijelaskan bahwa harga saham dari delapan perusahaan pulp dan kertas mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan harga dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata harga saham tertinggi terjadi pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk yaitu sebesar Rp 2.163 selama periode 2012-2016 dan rata-rata harga saham terendah terjadi pada PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 50 selama periode 2012-2016. Perubahan harga saham tersebut biasanya terjadi karena faktor internal maupun eksternal perusahaan.

5.1.2 Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Data *current ratio* dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 5.2 sebagai berikut :

Tabel 5.2

Current ratio dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Current Ratio (%)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	PT. Alkindo Naratama Tbk	122,36	129,97	132,9	134,44	148,68	133,67
2	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	58,38	141,95	97,66	106,78	95,31	100,016
3	PT. Indah Kiat Pulp	167,81	146,43	138,11	140,17	157,74	150,052

	&Paper Tbk						
4	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	229,98	138,98	179,33	80,37	41,1	133,952
5	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	159,11	144,46	136,79	115,66	121,8	135,564
6	PT. Suparma Tbk	264,65	120,05	365,21	93,07	296,21	227,838
7	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	240,74	232,57	190,01	143,22	114,95	184,298
8	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	72,82	64,25	100,29	102,15	74,95	82,892

Sumber : Data dari BEI dan diolah penulis

Berdasarkan data tabel 5.2 dapat dijelaskan bahwa *current ratio* dari delapan perusahaan pulp dan kertas mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata *current ratio* tertinggi terjadi pada PT. Suparma Tbk yaitu sebesar 227,838% selama periode 2012-2016 dan nilai rata-rata *current ratio* terendah terjadi pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk yaitu sebesar 82,892% selama periode 2012-2016. Jika nilai *current ratio* tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu menutupi kewajiban lancar termasuk membayar deviden.

5.1.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. DER dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Data *debt to equity ratio* dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 5.3 sebagai berikut :

Tabel 5.3

Debt to equity ratio dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio (X)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	PT. Alkindo Naratama Tbk	0,96	1,16	1,24	1,14	1	1,1
2	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	2,09	2,65	2,39	1,86	1,66	2,13
3	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2,21	1,95	1,71	1,68	1,52	1,814
4	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	0,04	0,14	0,92	1,79	1,85	0,948
5	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	0,81	1,42	1,4	2,11	1,83	1,514
6	PT. Suparma Tbk	1,14	1,34	1,6	1,85	1,6	1,506
7	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2,46	2,26	1,91	1,81	1,85	2,058
8	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	1,56	1,54	1,58	1,67	1,03	1,476

Sumber : Data dari BEI dan diolah penulis

Berdasarkan data tabel 5.3 dapat dijelaskan bahwa *debt to equity ratio* dari delapan perusahaan pulp dan kertas mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* tertinggi terjadi pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yaitu sebesar 2,058x selama periode 2012-2016 dan nilai rata-rata *debt to equity ratio* terendah terjadi pada PT. Alkindo Naratama Tbk yaitu sebesar 1,1x selama periode 2012-2016.

5.1.4 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan yang ditunjukkan dengan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. NPM dapat dihitung dengan rumus :

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak (EAT)}}{\text{Penjualan}}$$

Data *net profit margin* dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 5.4 sebagai berikut :

Tabel 5.4

Net profit margin dari delapan perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Net Profit Margin (%)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	PT. Alkindo Naratama Tbk	4,38	5,66	4,26	4,47	5,46	4,846
2	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	0,13	-5,02	1,59	-6,23	15,09	1,112
3	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1,97	8,34	4,79	7,86	4,79	5,55
4	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	81,87	204,04	-50,48	-64,57	-90,1	-65,464
5	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	2,83	2,6	2,74	0,67	2,02	2,172
6	PT. Suparma Tbk	3,13	-1,71	3,13	-2,63	4,92	1,368
7	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2,63	2,21	1,71	0,14	1,46	1,63
8	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	-2,89	4,13	1,33	-2,85	47,64	9,472

Sumber : Data dari BEI dan diolah penulis

Berdasarkan data tabel 5.4 dapat dijelaskan bahwa *net profit margin* dari delapan perusahaan pulp dan kertas mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata *net profit margin* tertinggi terjadi pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk yaitu sebesar 9,472% selama periode 2012-2016 dan nilai rata-rata *net profit margin* terendah terjadi pada PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk yaitu sebesar -65,464% selama periode 2012-2016.

5.2 Hasil Penelitian

5.2.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda, penelitian ini harus memenuhi beberapa uji asumsi dasar atau

uji asumsi klasik untuk menguji apakah data estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala multikolonieritas, gejala autokorelasi dan gejala heteroskedastisitas.

5.2.1.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah data yang diolah yang meliputi variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melakukan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) maupun dengan menggunakan grafik normal probability plot. Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai sig > 0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal sedangkan jika nilai sig < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 5.5 sebagai berikut :

Tabel 5.5
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,63204670
Most Extreme Differences	Absolute	,143
	Positive	,129
	Negative	-,143
Test Statistic		,143
Asymp. Sig. (2-tailed)		,122 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : output spss 23

Hasil dari pengolahan data menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) di atas merupakan hasil transformasi data ke dalam bentuk logaritma natural (Ln), karena pada pengujian sebelumnya diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,019 yang artinya nilai signifikansi dibawah 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Setelah dilakukan transformasi data ke dalam bentuk \ln diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05 yaitu sebesar 0,122. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut sudah berdistribusi normal atau dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

5.2.1.2 Hasil Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Untuk mengukur multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan juga nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Dasar pengukurannya yaitu jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 maka dikatakan tidak terjadi multikolonieritas. Sebaliknya jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* > 10 maka dikatakan terjadi multikolonieritas. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 5.6 sebagai berikut :

Tabel 5.6
Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	6,867	,416		16,512	,000		
LnCR	-,678	,301	-,318	-2,252	,033	,961	1,040
LnDER	,830	,212	,675	3,922	,001	,647	1,545
LnNPM	,129	,118	,187	1,091	,285	,651	1,536

a. Dependent Variable: LnHARGASAHAM

Sumber : output spss 23

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 5.6 di atas diperoleh nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 pada masing-masing variabel (CR, DER dan NPM), sehingga dapat disimpulkan bahwa pada semua variabel tidak terjadi gejala multikolonieritas.

5.2.1.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (*DW test*). Dasar pengambilan keputusannya apabila nilai DW lebih besar dari batas atas (du) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi. Ketentuan ini berdasarkan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 apabila n =jumlah sampel dan k =jumlah variabel independen. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 5.7 sebagai berikut :

Tabel 5.7
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,599 ^a	,359	,327	6,25628	2,516

a. Predictors: (Constant), LagUt

b. Dependent Variable: Ut

Sumber : output spss 23

Hasil pengujian pada tabel 5.7 di atas merupakan hasil iterasi ketigakarena pada pengujian sebelumnya menunjukkan terjadinya autokorelasi dengan nilai DW sebesar 1,131. Nilai tersebut kurang dari nilai batas atas ($du=1,650$) dengan $n=30$ pada tabel Durbin Watson, sehingga dilakukan metode pengobatan autokorelasi dengan melakukan transformasi regresi menjadi model difference.

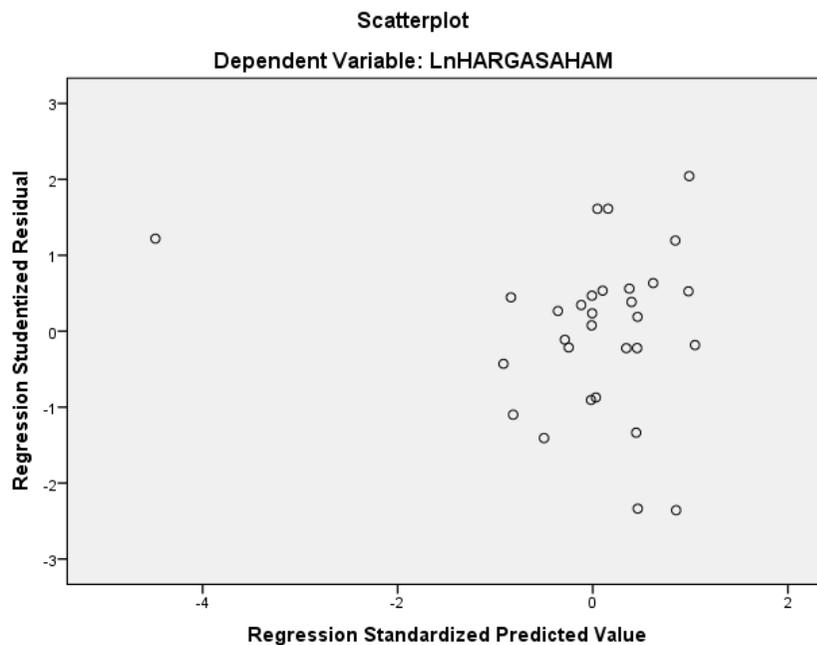
Setelah dilakukan transformasi menjadi model difference, maka diperoleh nilai DW sebesar 1,476. Nilai tersebut masih menunjukkan terjadinya autokorelasi karena masih berada di bawah batas atas ($du=1,664$) dengan $n=22$. Begitu juga dengan hasil pengujian pada iterasi kedua yang masih menunjukkan terjadinya autokorelasi yaitu nilai DW sebesar 1,217 dengan batas atas ($du=1,650$) dan $n=29$. Setelah dilakukan iterasi ketiga barulah dihasilkan nilai DW sebesar 2,516. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% atau 0,05 dengan $n=22$ dan variabel independen sebanyak 3 ($k=3$). Dikarenakan nilai DW 2,516 lebih

besar dari batas atas($du=1,664$) maka dapat dikatakan sudah tidak ada lagi autokorelasi.

5.2.1.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam metode regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak heteroskedastisitas atau biasa disebut dengan homokedastisitas (Gozali,2016:134).Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika ada pola tertentu seperti titik-titikteratur yang membentuk pola tertentu maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas, namun jika titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tidak membentuk pola tertentu maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujiannya dapat dilakukan dengan melihatGrafik Plotsdi bawah ini :

Gambar5.1



Sumber : output spss 23

Tabel 5.8
Uji Heteroskestastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,714	,252		2,831	,009
LnCR	,015	,183	,016	,083	,935
LnDER	,196	,128	,355	1,526	,139
LnNPM	,088	,072	,284	1,224	,232

a. Dependent Variable: absUt

Sumber : output spss 23

Hasil pengujian menggunakan grafik Scatterplot pada gambar 5.1 di atas menunjukkan bahwa penyebaran residual cenderung tidak teratur (tidak membentuk pola tertentu), terdapat beberapa plot atau titik-titik yang menyebar secara acak yang tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Tabel 5.8 di atas merupakan pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Dari tabel tersebut juga menunjukkan hasil yang sama dengan grafik Scatterplot yaitu dapat dilihat bahwa secara statistik mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05 yang artinya tidak ada variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

5.2.1.5 Hasil Uji Linearitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Dengan melakukan uji linearitas ini akan diperoleh informasi apakah model empiris yang digunakan sebaiknya berbentuk linear, kuadrat atau kubik (Gozali, 2016:159). Dalam penelitian ini menggunakan Uji Lagrange Multiplier untuk melihat apakah model regresi dalam bentuk linear atau tidak. Dengan ketentuan jika c^2 hitung $<$ c^2 tabel maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam bentuk linear, dan jika c^2 hitung $>$ c^2 tabel maka

dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak linear. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel 5.9 berikut ini :

Tabel 5.9
Uji Linearitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,155 ^a	,024	-,089	,65943189

a. Predictors: (Constant), NPM2, CR2, DER2

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Hasil perhitungan pada tabel 5.9 di atas menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,024 dengan jumlah n observasi 30, maka besarnya nilai c^2 hitung = $30 \times 0,024 = 0,72$. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan c^2 tabel dengan $df = 25$ dan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 sehingga diperoleh c^2 tabel sebesar 37,65. Karena c^2 hitung lebih kecil dari c^2 tabel, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam bentuk linear.

5.2.2 Uji Model Analisis Data

5.2.2.1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda umumnya digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan statistik menggunakan program SPSS versi 23 diperoleh perhitungan regresi linier berganda sebagai berikut :

Tabel 5.10
Tabel Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6,867	,416		16,512	,000
LnCR	-,678	,301	-,318	-2,252	,033
LnDER	,830	,212	,675	3,922	,001
LnNPM	,129	,118	,187	1,091	,285

a. Dependent Variable: LnHARGASAHAM Sumber : output spss 23

Hasil pengolahan data menggunakan program statistik SPSS 23 pada tabel 5.10 di atas menunjukkan persamaan regresi linear yang menjelaskan hubungan antara variabel independen (CR,DER,NPM) terhadap variabel dependen (Harga Saham). Dari tabel di atas diperoleh model regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$\text{Ln Harga Saham} = 6,867 - 0,678 \text{ Ln CR} + 0,830 \text{ Ln DER} + 0,129 \text{ Ln NPM} + e$$

Setelah di antiLn menjadi :

$$\text{Harga Saham} = 960,064 + 0,508 \text{ CR} + 2,293 \text{ DER} + 1,138 \text{ NPM} + e$$

Berdasarkan model regresi di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 6,867 dan setelah di antiLn menjadi 960,064 artinya jika variabel CR, DER dan NPM sama dengan 0 maka harga saham pada tahun berikutnya akan bernilai sebesar 960,064 rupiah apabila tidak dipengaruhi oleh CR, DER dan NPM.
2. Koefisien regresi CR sebesar -0,678 dan setelah di antiLn menjadi 0,508 menunjukkan arah hubungan positif antara CR dengan harga saham artinya jika variabel CR meningkat sebesar satu satuan maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,508 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya tetap.
3. Koefisien regresi DER sebesar 0,830 dan setelah di antiLn menjadi 2,293 menunjukkan arah hubungan positif antara DER dengan harga saham, artinya jika variabel DER meningkat sebesar satu satuan maka harga saham juga akan meningkat sebesar 2,293 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya tetap.
4. Koefisien regresi NPM sebesar 0,129 dan setelah di antiLn menjadi 1,138 menunjukkan arah hubungan positif antara NPM dengan harga saham, artinya jika variabel NPM meningkat sebesar satu satuan maka harga saham juga akan meningkat sebesar 1,138 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya tetap.

5.2.2.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, atau dapat diartikan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independennya. Jika dalam suatu penelitian menggunakan variabel independen lebih dari 2 variabel maka lebih baik menggunakan *adjusted R²* karena nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Berdasarkan hasil perhitungan statistik menggunakan program SPSS 23 diperoleh perhitungan koefisien determinasi sebagai berikut :

Tabel 5.11
Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,599 ^a	,359	,327	6,25628	2,516

a. Predictors: (Constant), LagUtSumber : output spss 23

b. Dependent Variable: Ut

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi pada tabel 5.11 di atas diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,327 yang menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel independen yaitu CR, DER dan NPM dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen yaitu harga saham sebesar 32,7% sedangkan sisanya sebesar 67,3% (100% - 32,7%) dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen dalam penelitian ini.

Dalam perhitungan ini juga diperoleh koefisien korelasi simultan (R) sebesar 0,599. Angka tersebut menunjukkan hubungan yang cukup kuat antara variabel independen dan variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial (r^2) menunjukkan seberapa erat hubungan antara variabel independen (CR, DER, NPM) secara parsial terhadap variabel terikat (harga saham). Besarnya nilai koefisien korelasi parsial dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 5.12
Pengujian Koefisien Korelasi Parsial (r^2)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	6,867	,416		16,512	,000			
LnCR	-,678	,301	-,318	-2,252	,033	-,410	-,404	-,312
LnDER	,830	,212	,675	3,922	,001	,623	,610	,543
LnNPM	,129	,118	,187	1,091	,285	-,262	,209	,151

a. Dependent Variable: LnHARGASAHAMSumber : output spss 23

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 5.12 di atas dapat diketahui besarnya koefisien korelasi (r) setiap variabel independen. Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dihitung menggunakan rumus r^2 dikalikan 100% ($r^2 \times 100\%$). Berdasarkan hasil analisis korelasi secara parsial dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Koefisien korelasi *Current Ratio* (CR) sebesar -0,404, sehingga besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham adalah $(-0,404^2) \times 100\% = 16,3\%$
2. Koefisien korelasi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,610, sehingga besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham adalah $(0,610^2) \times 100\% = 37,2\%$
3. Koefisien korelasi *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,209, sehingga besarnya pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham adalah $(0,209^2) \times 100\% = 4,4\%$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (r^2) terbesar adalah pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar 0,372 (37,2%), jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham dengan nilai persentase hubungan sebesar 37,2 %.

5.3 Pengujian Hipotesis

5.3.1 Hasil Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (CR, DER dan NPM) berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Harga Saham). Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima. Hasil dari uji F (simultan) dapat dilihat pada tabel 5.13 berikut ini :

Tabel 5.13
Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,661	3	3,887	8,723	,000 ^b
	Residual	11,585	26	,446		
	Total	23,246	29			

a. Dependent Variable: LnHARGASAHAM

b. Predictors: (Constant), LnNPM, LnCR, LnDER

Sumber : output spss 23

Berdasarkan uji ANOVA pada tabel 5.13 di atas diperoleh F hitung sebesar 8,723 dan F tabel 2,975 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dan F hitung lebih besar dari F tabel sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan profitabilitas (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

5.3.2 Hasil Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing – masing variabel independen (CR, DER dan NPM) secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Harga Saham). Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima. Hasil dari uji t (parsial) dapat dilihat pada tabel 5.14 berikut ini :

Tabel 5.14
Uji t (Parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6,867	,416		16,512	,000
LnCR	-,678	,301	-,318	-2,252	,033
LnDER	,830	,212	,675	3,922	,001
LnNPM	,129	,118	,187	1,091	,285

a. Dependent Variable: LnHARGASAHAM

Sumber : *output spss 23*

Berdasarkan tabel 5.14 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji parsial variabel CR memiliki nilai t-statistik sebesar -2,252 dan t-tabel sebesar 2,056 dengan signifikansi 0,033. Nilai signifikansi 0,033 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dan t-hitung lebih besar dari t-tabel sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
2. Uji parsial variabel DER memiliki nilai t-statistik sebesar 3,922 dan t-tabel sebesar 2,056 dengan signifikansi 0,001. Nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dan t-hitung lebih besar dari t-tabel sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel solvabilitas (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
3. Uji parsial variabel NPM memiliki nilai t-statistik sebesar 1,091 dan t-tabel sebesar 2,056 dengan signifikansi 0,285. Nilai signifikansi 0,285 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dan t-hitung kurang dari t-tabel sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

5.4 Pembahasan Hasil Penelitian

5.4.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai sig. sebesar $0,033 < 0,05$ dengan nilai koefisien korelasi negatif sebesar $-2,252$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI. Sedangkan CR dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar $-2,252$ berarti menunjukkan arah hubungan negatif antara CR dengan harga saham, artinya jika CR meningkat maka harga saham akan menurun begitu juga sebaliknya jika CR menurun maka harga saham akan meningkat dengan asumsi variabel yang lainnya tetap.

Variabel CR dalam penelitian ini berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2016:135) yaitu apabila CR tinggi belum tentu kondisi perusahaan sedang baik, hal ini dapat terjadi karena kas yang tidak digunakan dengan baik. Manajemen dapat melakukan langkah-langkah tertentu untuk membuat neraca tampak baik sehingga menghasilkan nilai CR yang baik. Dengan adanya kemungkinan ini, investor mungkin saja berhati-hati dalam memilih rasio apa saja yang akan menjadi pertimbangan untuk melakukan investasi, sehingga ada kemungkinan investor tidak memasukkan CR dalam pertimbangannya. Hal ini dapat menjadi penyebab CR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selain itu tingginya CR juga tidak menjamin perusahaan mampu membayar dividen karena tingginya CR dapat menjadi hal negatif seperti pengelolaan kas dan piutang perusahaan yang tidak optimal.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2016) dan Wuryaningrum (2015) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Meythi *et.al* yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5.4.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai sig. sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai koefisien korelasi

positif sebesar 3,922 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel solvabilitas (DER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI. Sedangkan DER dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 3,922 berarti menunjukkan arah hubungan positif antara DER dengan harga saham, artinya jika DER meningkat maka harga saham juga akan meningkat begitu juga sebaliknya jika DER menurun maka harga saham juga akan menurun dengan asumsi variabel yang lainnya tetap.

Variabel DER dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung dengan teori analisis Du Pont yang mencakup tentang *equity multiplier* sebagai pengukur rasio antara total aset dengan *equity*. Analisis Du Pont memusatkan analisis pada ROE, maksudnya semakin tinggi ROE maka semakin baik bagi pemilik ekuitas. Dalam analisis Du Pont menjelaskan bahwa semakin tinggi suatu perusahaan menggunakan hutang maka akan semakin tinggi pula *equity multiplier*-nya sehingga akan mengakibatkan meningkatnya ROE. Semakin tinggi ROE maka tingkat pertumbuhan (g) perusahaan juga akan tinggi. Dengan tingginya pertumbuhan (g) sedangkan komponen lain (dividen dan tingkat keuntungan) konstan maka harga saham akan meningkat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wuryaningrum (2015), Aulia (2014) dan Mamik (2011) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Pramita (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

5.4.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai sig. sebesar $0,285 > 0,05$ dengan nilai koefisien korelasi positif sebesar 1,091 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel profitabilitas (NPM) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI.

Variabel NPM dalam penelitian ini berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh NPM yang tidak mewakili keseluruhan komponen perusahaan dalam pencapaian laba melainkan hanya dari penjualannya. Biaya-biaya yang meningkat akan menyebabkan hasil penjualan yang diterima tidak pasti karena kemungkinan

akan mengalami kenaikan maupun penurunan akibat kenaikan biaya seperti biaya bahan baku maupun biaya produksi lainnya. Dengan meningkatnya biaya tersebut dapat mengakibatkan timbulnya utang pada perusahaan karena hasil penjualan yang diperoleh tidak mampu menutupi biaya produksi.

Penyebab NPM mempunyai pengaruh yang tidak signifikan juga dapat dilihat dari data NPM dari perusahaan tersebut yang menunjukkan nilai NPM yang rendah. Padahal secara teori menyebutkan bahwa NPM berpengaruh terhadap harga saham karena NPM menunjukkan efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh pendapatan bersih atas penjualan perusahaan. Hal ini dapat mengakibatkan investor tidak tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan karena takut jika perusahaan akan mengalami kegagalan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Pramita (2015), Yuliana (2016) dan Mamik (2011) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.