

**PENGARUH LIKUIDITAS, *NET PROFIT MARGIN*, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP HARGA SAHAM**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016)**

*Syafrida Anggraini*¹, *Syamwil*, ²*Dessi Susanti*,³

Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Email: syafridaanggraini66@gmail.com

Abstract

The research aims at finding out the effect of liquidity, net profit margin, and sales growth on stock prices. Data analysis is the annual report and financial statements of Property & Real Estate companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. While the sample was determined by the purposive sampling method to obtain a sample of 28 companies. Type the data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The method of analysis used multiple regression analysis. Based on the results of multiple regression analysis with the a significance level of 5% the result of the research concluded: (1) Liquidity has effect on stock prices on companies property & real estate listed on the IDX with significace value $0,020 < 0,05$. (2) net profit margin has effect on stock prices on companies property & real estate listed on the IDX with significace value $0,000 < 0,05$. (3) sales growth has effect on stock prices on companies property & real estate listed on the IDX with significace value $0,005 > 0,05$.

Keywords: *Likuidity, Net Profit Margin, Sales Growth, Stock Prices*

PENDAHULUAN

Menurut Arifin (2001), salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham di bursa adalah hukum permintaan dan penawaran, dengan asumsi bahwa begitu calon investor mengetahui kondisi fundamental suatu perusahaan, calon investor akan melakukan transaksi jual beli, sehingga transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham. Jika suatu saham perusahaan memiliki permintaan yang semakin meningkat dari waktu ke waktu, hal ini mencerminkan keadaan perusahaan yang akan memberikan jaminan investasi kepada calon investor. Investor akan membeli saham perusahaan yang menurutnya akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

Investor akan membeli saham yang akan menguntungkan baginya dimasa yang akan datang, seperti perusahaan yang menghasilkan laba dan membagikan dividen yang tinggi untuk mereka. investor akan menghindari membeli saham yang kemungkinan akan memeberikan kerugian dimasa yang akan datang. Kondisi yang akan datang ini akan dapat dievaluasi oleh calon investor melalui rasio keuangan berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten melalui situs Bursa Efek Indonesia.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pergerakan harga saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal disebut juga sebagai faktor fundamental adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Faktor internal ini berkaitan dengan pendapatan yang akan diperoleh para pemodal baik berupa dividen maupun *capital gain*. Faktor eksternal merupakan faktor non fundamental biasanya bersifat makro seperti situasi politik dan keamanan, perubahan nilai tukar mata uang, naik turunnya suku bunga bank. Menurut Arifin (2001:116-125), faktor yang mempengaruhi harga saham adalah

1Mahasiswa Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Padang

2Dosen Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Padang

3Dosen Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Padang

1) Kondisi fundamental emiten, 2) Hukum permintaan dan penawaran, 3) tingkat suku bunga, 4) valuta asing, 5) dana asing di Bursa, 6) Indeks Harga Saham, 7) *News and Rumors*.

Kinerja perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan untuk umum. Hanafi (2002:303) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi penting untuk pengambilan keputusan investor. Data keuangan yang terdapat di dalam laporan keuangan di gunakan oleh pemakai laporan keuangan dengan cara menganalisis rasio keuangan perusahaan tersebut.

Rasio keuangan merupakan suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka-angka tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2001:64). Rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Menurut Brigham (dalam Setiyawan dan Pardiman, 2014) “Apabila nilai dari keempat rasio tersebut terlihat baik dan menunjukkan keadaan yang stabil, maka kemungkinan harga saham akan tinggi”.

Tabel 1 Harga Saham Penutupan Tahunan dan Laba Bersih Perusahaan *Real Estate* tahun 2013- 2016
 (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Laba Bersih
1	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP	2013	90	109,387
			2014	95	19,658
			2015	88	125,161
			2016	90	27,870
2	Sentul City Tbk.	BKSL	2013	157	605,095
			2014	104	40,727
			2015	58	61,674
			2016	92	562,427
3	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	2013	1,290	2,905,649
			2014	1,805	3,996,484
			2015	1,800	2,351,380
			2016	1,755	2,037,537
4	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	2013	66	5,025
			2014	50	7,046
			2015	50	1,204
			2016	50	1,818
6	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	2013	8,300	91,845
			2014	6,100	120,000
			2015	7,500	118,494
			2016	6,950	86,914

Sumber : www.idx.co.id

Harga saham pada perusahaan Bhuwanatala Indah Permai Tbk. mengalami fluktuasi harga yang berbanding terbalik dengan laba bersih yang diperoleh. Disaat laba perusahaan turun, harga saham perusahaan naik, hal ini terlihat pada saat laba bersih perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2014, pada tahun 2013 laba perusahaan Rp109.387 (jutaan rupiah) dengan harga per lembar sahamnya Rp90, sedangkan pada tahun 2014 laba perusahaan turun menjadi Rp19.658 (jutaan rupiah), penurunan ini mencapai 82%, namun harga per lembar saham perusahaan ini mengalami kenaikan menjadi Rp95 per lembar. Pada tahun 2015 laba bersih kembali mengalami kenaikan menjadi Rp125.161 (jutaan rupiah) namun harga saham tetap mengalami penurunan menjadi Rp88 per lembar, hingga pada tahun 2016 perusahaan kembali mengalami penurunan laba bersih menjadi Rp27.870 (jutaan rupiah), harga saham pada tahun 2016 ini mengalami kenaikan menjadi Rp90 per lembar

Pengaruh Likuiditas, Net Profit Margin, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

Pada perusahaan Sentul City Tbk pergerakan harga saham berbanding lurus dengan pergerakan laba bersih, kecuali pada tahun 2015. Pada tahun 2015 perusahaan mengalami kenaikan laba bersih dibandingkan dengan tahun 2014, namun harga saham mengalami penurunan yang drastis, jika pada tahun 2014 harga per lembar saham adalah Rp104 dengan laba bersih pada tahun tersebut Rp40.727 (jutaan rupiah), pada tahun 2015 perusahaan mengalami kenaikan laba menjadi Rp61.674 (jutaan rupiah) namun harga saham turun mencapai Rp58 per lembar.

Harga saham Bumi Serpong Damai Tbk merupakan harga saham yang tergolong tinggi dibandingkan dengan perusahaan *real estate* lainnya, harga saham perusahaan ini mencapai Rp1.800 per lembarnya, dan harga ini terus mengalami fluktuasi sesuai dengan fluktuasi laba bersih. Perusahaan ini dapat mencapai laba bersih hingga Rp3.996.484 (jutaan rupiah) pada tahun 2014, kemudian Bumi Serpong Damai Tbk mengalami penurunan laba pada tahun 2015, namun penurunan laba ini tidak begitu mempengaruhi harga saham, hal ini terbukti dengan penurunan harga saham yang tidak begitu jauh antara tahun 2014 dan 2015, pada tahun 2014 harga per lembar saham adalah Rp1.805, sedangkan tahun 2015 Rp 1.800. hal ini menunjukkan bahwa laba bersih Bumi Serpong Damai Tbk diiringi oleh perubahan harga per lembar saham.

Pada perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk mengalami harga saham yang relatif sama dari tahun 2013 hingga tahun 2016 walaupun perusahaan mengalami fluktuasi laba bersih, jika dilihat dari laba bersih perusahaan, dapat di prediksi perusahaan mengalami penurunan kinerja, hal ini dapat terlihat dari laba perusahaan yang mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga tahun 2016, walaupun pada tahun 2016 mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2015. Pada tahun 2013 harga saham perusahaan adalah Rp66 per lembar dengan laba bersih Rp5.025 (jutaan rupiah), pada tahun 2016 harga saham turun menjadi Rp7.046 (jutaan rupiah), walaupun perusahaan mengalami kenaikan laba, harga per lembar saham turun menjadi Rp50 hingga pada tahun 2016 harga penutupan harga saham tetap pada harga Rp50.

Ketimpangan antara laba bersih dan harga saham juga terjadi pada perusahaan Duta Pertiwi Tbk dan Gowa Makassar Tourism Development Tbk, di saat laba bersih mengalami kenaikan, harga saham mengalami penurunan demikian sebaliknya. Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi adalah Gowa Makassar Tourism Development Tbk walaupun Bumi Serpong Damai Tbk merupakan pemilik laba yang tertinggi dibandingkan dengan lima perusahaan lainnya.

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Secara konvensional, jangka pendek dianggap periode hingga satu tahun. Semakin likuid suatu perusahaan maka akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Namun apabila perusahaan terlalu likuid juga tidak baik, misalnya perusahaan terlalu banyak menyimpan dana dalam bentuk kas hal ini akan sangat beresiko bagi perusahaan mengingat kas adalah aset yang paling rentan terhadap kecurangan.

Penelitian terdahulu yang terkait dengan pengaruh likuiditas terhadap harga saham dilakukan oleh Aditya dan Teguh (2014) menunjukkan hasil dari uji *t* diketahui bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga saham. Semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan dianggap semakin mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham. Sejalan dengan itu, penelitian serupa dilakukan oleh Clarenisia *et al* (2011), menunjukkan variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi pemegang saham, kurangnya likuiditas dapat meramalkan hilangnya kendali pemilik perusahaan atau kerugian investasi modal .

Faktor kedua yang mempengaruhi harga saham yaitu *Net Profit Margin*. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat salah satu rasio tersebut adalah *net profit margin*, dimana rasio *net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pengelolaan aset yang dimiliki. Selain itu rasio *net profit margin* merupakan suatu rasio yang menunjukkan perputaran operasi perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal, dimana apabila nilai dari *net profit margin* tinggi, ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup maksimal, dengan demikian hal ini memberikan peluang bagi para investor untuk dapat menanamkan dana pada perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azmi *et al* (2016) mengenai pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham menunjukkan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Rutika *et al* yang menyimpulkan bahwa NPM mempunyai pengaruh terhadap harga saham tidak berhasil dibuktikan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Dewi *et al* (2014) yang menyimpulkan bahwa variabel NPM berpengaruh positif terhadap harga saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi harga saham yaitu pertumbuhan penjualan. Penjualan merupakan pendapatan utama dalam perusahaan, penjualan yang terus meningkat dapat memberikan indikasi bahwa manajemen perusahaan dapat terus hidup dalam menghadapi gelombang persaingan dengan industri sejenis, dalam meningkatkan penjualan perusahaan perlu manajemen yang baik, jika perusahaan mengalami penurunan penjualan dari tahun ke tahun hal, hal ini akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bersaing, dan produk tidak diminati masyarakat, yang berarti penurunan penjualan bisa menjadi sinyal bagaimana kelangsungan hidup perusahaan, karena perusahaan harus mempertahankan eksistensinya dalam persaingan global.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Clarensia *et al* (2011) menyimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, penelitian serupa juga dilakukan oleh Detiana (2011) yang menyimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pada penelitian yang akan dilakukan ini peneliti menggunakan beberapa perhitungan yang dapat mewakili variabel-variabel yang diambil berdasarkan penelitian terdahulu yang menjadi referensi bagi peneliti. Dengan menggunakan perhitungan tersebut, peneliti akan menguji pengaruh Likuiditas, *Net Profit Margin*, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham. Pentingnya penelitian ini dilakukan untuk meneliti rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah, peneliti tertarik untuk kembali membahas faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham. Oleh sebab itu peneliti mengangkat sebuah penelitian empiris yang merupakan replikasi dari peneliti terdahulu. Secara umum penelitian ini adalah penelitian empiris yang berjudul: “Pengaruh Likuiditas, *Net Profit Margin*, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham perusahaan *Property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016”.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hahekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001:35), ketidaksamaan informasi (*asymmetric information*) merupakan situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki oleh investor.

Anthony dan Govindarajan (1998) dalam Risanty (2017), menyatakan bahwa asimetri informasi muncul dalam teori keagenan (*agency theory*), yaitu prinsipal (pemilik/atasan) memberikan wewenang kepada agen (manajer/bawahan) untuk mengatur perusahaan yang dimilikinya. Pendelegasian wewenang akan menyebabkan manajer sebagai perusahaan akan menyebabkan manajer sebagai pengelola perusahaan akan lebih mengetahui prospek dan informasi perusahaan sehingga menimbulkan ketidakseimbangan informasi antara manajer (*agen*) dengan pemilik (*principal*) yang disebut dengan asimetri informasi.

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aset lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aset lainnya (Kasmir, 2013:128).

Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu

perusahaan. Suatu *net profit margin* yang dikatakan “baik” akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan berada (Syamsuddin, 2013:62).

Menurut Brigham dan Houston (2001) pertumbuhan penjualan merupakan tingkat stabilitas jumlah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan untuk setiap periode tahun buku. Pertumbuhan penjualan merupakan *signal* kesuksesan perusahaan dalam memasarkan produknya. Sehingga perusahaan akan jauh dari kata rugi

METODE PENELITIAN

Sesuai dengan permasalahan yang diteliti maka jenis penelitian yang dilakukan adalah kausatif. Sampel dalam penelitian adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 hingga 2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu. Total sampel dalam penelitian ini terdiri dari 28 perusahaan. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis dekriptif, uji asumsi klasik (yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi linear berganda, serta uji hipotesis yang digunakan adalah uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Regresi Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi seperti tertera pada tabel di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

Tabel 2
 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	5.930	1.230		4.819	.000
	Ln_X1	-.462	.195	-.205	-2.375	.020
	Ln_X2	1.129	.207	.472	5.463	.000
	Ln_X3	-.279	.096	-.253	-2.912	.005

a. Dependent Variable: Ln_Y
 Sumber: *Output* SPSS, diolah April 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi seperti tertera pada tabel di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 5,930 - 0,462 X_1 + 1,129 X_2 - 0,279 X_3$$

Dimana :

- Y : Harga Saham
- X₁ : Likuiditas
- X₂ : *Net Profit Margin*
- X₃ : Pertumbuhan Penjualan

Dari persamaan tersebut di atas dapat dijelaskan bahwa :

- a) Dalam persamaan koefisien regresi di atas, konstanta adalah sebesar 5,930 hal ini berarti jika tidak ada perubahan variabel likuiditas, *net profit margin*, dan pertumbuhan penjualan maka harga saham sebesar 5,930.
- b) Nilai koefisien regresi likuiditas diperoleh sebesar -0,462, artinya likuiditas mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham, yang berarti bahwa kenaikan 1 tingkat likuiditas akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,462.

- c) Nilai koefisien regresi NPM diperoleh sebesar 1,129 hal ini berarti apabila NPM naik 1 maka akan mengakibatkan peningkatan harga saham sebesar 1,129
- d) Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar -0,279, artinya pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham, yang berarti bahwa kenaikan 1 tingkat pertumbuhan penjualan akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,279

Tabel 3

Hasil Uji F (Uji Simultan)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.402	3	18.801	14.610	.000 ^b
	Residual	118.388	92	1.287		
	Total	174.790	95			

a. Dependent Variable: Ln_Y

b. Predictors: (Constant), Ln_X3, Ln_X2, Ln_X1

Sumber: *Output SPSS*, diolah April 2018

Dari hasil output spss di atas dapat dilihat bahwa hasil sig 0,000, nilai sig lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen likuiditas, *net profit margin*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

Jadi berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H1) Likuiditas, *Net Profit Margin*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016 diterima.

Hasil nilai *R-square* dari regresi yang digunakan untuk mengetahui besarnya struktur model yang dipengaruhi oleh variabel independennya.

Tabel 4

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.568 ^a	.323	.301	1.13438	.988

a. Predictors: (Constant), Ln_X3, Ln_X2, Ln_X1

b. Dependent Variable: Ln_Y

Sumber: *Output SPSS*, diolah April 2018

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa pengaruh ketiga variabel independen terhadap variabel dependennya adalah koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,323. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas, *net profit margin*, dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi variabel dependen yaitu harga saham sebesar 32,3% sedangkan sisanya 67,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model yang diajukan dalam penelitian ini.

Tabel 5

Hasil Analisis t (Uji Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	5.930	1.230		4.819	.000
	Ln_X1	-.462	.195	-.205	-2.375	.020
	Ln_X2	1.129	.207	.472	5.463	.000

Pengaruh Likuiditas, Net Profit Margin, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

Ln X3	-0.279	0.096	-0.253	-2.912	0.005
-------	--------	-------	--------	--------	-------

a. Dependent Variable: Ln_Y
 Sumber: *Output* SPSS, diolah April 2018
 Sumber: *Output* SPSS, diolah April 2018

Berdasarkan tabel 4.9, maka dapat dilihat pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016
 Hasil penelitian menunjukkan bahwa t statistik -0,462 dengan signifikansi 0,020, nilai sig lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Jadi, hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H2 ditolak
2. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016
 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa t statistik 1,129 dengan signifikansi 0,000, hal ini menunjukkan *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Jadi, hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H3 diterima.
3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016
 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa t statistik -0,279 dengan signifikansi 0,005, hal ini menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Jadi, hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H4 ditolak.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Keadaan keuangan yang digambarkan melalui laporan keuangan mencerminkan nilai perusahaan yang merupakan sinyal bagi investor atau calon investor untuk membuat keputusan investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal yang berupa rasio keuangan yang dihitung melalui rasio likuiditas, *net profit margin*, dan pertumbuhan penjualan sesuai dengan *signalling theory*. Sinyal yang diberikan perusahaan mempengaruhi keputusan investasi investor, sehingga apabila investor berpendapat bahwa suatu perusahaan akan memberikan prospek yang baik di masa yang akan datang atau dengan kata lain akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang maka investor akan membeli saham tersebut, sehingga di saat permintaan saham naik, harga saham akan bergerak naik. Demikian juga sebaliknya, jika dari analisis investor suatu perusahaan akan mengalami kerugian di masa yang akan datang, maka investor akan cenderung menjual suatu saham sehingga harga saham akan bergerak turun.

Likuiditas merupakan rasio yang berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Likuiditas ini penting karena bisa mendeteksi kebangkrutan perusahaan. Jika suatu perusahaan mengalami masalah likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha (Fahmi, 2012).

Menurut Fahmi (2012:99) menjelaskan bahwa investor cenderung meminati saham yang bersifat aman. Adanya rasio likuiditas perusahaan menjadi salah satu *good news* bagi para calon investor yang kemudian dikaji dalam *signaling theory* bahwa ini cenderung akan memberi pengaruh pada kenaikan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Ada berbagai faktor yang menyebabkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berpengaruh negatif disebabkan karena beberapa faktor yang ditimbulkan oleh pihak perusahaan, yaitu kinerja perusahaan tidak cukup hanya sehat secara mandiri namun juga untuk masa yang akan datang harus memiliki prospek yang baik. Sedangkan prospek bisnis yang tidak stabil tersebut dihasilkan dari kondisi perekonomian dunia yang belum stabil. Selain itu likuiditas yang diukur

menggunakan CR memiliki keterbatasan dimana CR merupakan suatu ukuran yang statis (tetap) yang mengukur sumber daya yang tersedia pada waktu tertentu untuk memenuhi kewajiban lancar. Sumber daya yang tersedia saat ini tidak cukup untuk mempresentasikan arus kas masuk di masa depan. Selain itu kelemahan CR dapat menjadi “*window dressing*” oleh pihak manajemen. Manajemen dapat melakukan langkah-langkah tertentu untuk membuat neraca tampak baik sehingga menghasilkan nilai CR yang baik. Brigham dan Houston (2001:101) menyatakan bahwa analisis menggunakan rasio memiliki keterbatasan yang harus diwaspadai dan dipertimbangkan, salah satu masalah potensial seperti “*Window Dressing*” yang merupakan teknik yang digunakan oleh perusahaan untuk membuat laporan keuangan nampak lebih baik dari yang sesungguhnya.

Dalam penelitian ini likuiditas berpengaruh negatif disebabkan oleh persediaan perusahaan yang tinggi, hal ini dikarenakan perusahaan *property* dan *real estate* merupakan perusahaan yang persediaannya seperti perumahan, persediaan yang banyak ini juga mengindikasikan bahwa persediaan perusahaan tidak laku sehingga ini memberikan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan berada pada kondisi yang kurang baik dan menyebabkan harga saham perusahaan bergerak turun.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan hal yang penting. Dengan tingginya nilai persediaan perusahaan maka akan memberikan sinyal negatif yang menyebabkan penurunan harga saham perusahaan.

Menurut Fahmi (2012), kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik. Menurut Samuel C. Weaver dan J. Fred Weston dalam Fahmi (2012) bahwa “... setiap nilai ekstrem dapat mengindikasikan adanya masalah” sebagai contoh, rasio lancar sebesar 8,00 atau 800% dapat mengindikasikan:

- a) Penimbunan kas
- b) Banyaknya piutang yang tak tertagih
- c) Penumpukan persediaan
- d) Tidak efisiennya pemanfaatan “pembiayaan” gratis dari pemasok
- e) Rendahnya pinjaman jangka pendek

Apabila masalah-masalah seperti diatas terjadi pada suatu perusahaan, jika penimbunan kas terjadi berkemungkinan terjadi penyalahgunaan dan penipuan terhadap kas, disamping itu, penimbunan kas terlalu banyak tidak memberikan keuntungan, karena nilai waktu uang. Seandainya jika terjadi kas yang terlalu banyak digunakan untuk membeli sekuritas, maka hal ini akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Jika piutang perusahaan terlalu banyak, dan perputaran piutang yang rendah, hal ini mengindikasikan kredit macet bagi perusahaan, sehingga perusahaan berkemungkinan menderita kerugian dimasa yang akan datang akibat ketidaktertagihan piutang perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Teguh (2014) mengenai pengaruh *current ratio*, DER, ROE, NPM dan EPS terhadap harga saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Kusumadewi (2015) yang meneliti mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial tidak memengaruhi harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Putra (2017) yang meneliti mengenai “Analisis Pengaruh Faktor fundamental Terhadap harga saham, studi empiris pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2015” menyimpulkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, hal ini disebabkan karena likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan sehingga hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan mengakibatkan harga saham menurun. Selanjutnya penelitian serupa juga dilakukan oleh Azmi *et al* (2016) yang meneliti mengenai “Analisis Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2014” yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai mempengaruhi investor *Net Profit Margin* bermanfaat untuk menunjukkan

*Pengaruh Likuiditas, Net Profit Margin, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham
(Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016)*

keberhasilan usaha perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2012:54).

Pada penelitian ini pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham, hal ini disebabkan oleh peningkatan pertumbuhan penjualan tidak diiringi oleh peningkatan laba perusahaan. Seperti perusahaan Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2015 memiliki penjualan sebesar Rp5.971.581.977 (dalam ribuan), pada tahun 2016 penjualan naik menjadi Rp6.006.952.123 (dalam ribuan), penjualan ini mengalami kenaikan sebesar 0,59%. Dari sisi laba, perusahaan memperoleh laba pada tahun 2015 sebesar Rp1.116.763.447 (dalam ribuan), tahun 2016 laba APLN turun menjadi Rp939.737.108 (dalam ribuan), penurunan laba ini sebesar 16%. Adanya signal penurunan laba ini akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan menjadi turun.

Menurut Deitiana (2011) pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Gunawan (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan perusahaan sedang berkembang, namun pertumbuhan penjualan yang tinggi bisa terjadi karena penambahan piutang, biaya produksi yang meningkat, atau inflasi. Pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu meningkatkan laba dan dividen perusahaan, sehingga investor yang berorientasi pada pertumbuhan penjualan menghadapi risiko yang tinggi. Menurut Athanasius (2012:101) dalam Gunawan (2014) menjelaskan bahwa investor yang berorientasi pada pertumbuhan penjualan jika keliru akan mengalami kerugian yang besar.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Setiawan (2014) yang meneliti mengenai "Pengaruh pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham", hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham, hal ini disebabkan karena adanya sentimen utang perusahaan yang lebih besar, investor akan berasumsi bahwa kedepannya laba yang dihasilkan akan digunakan untuk membayar hutang-hutang perusahaan sehingga memberikan informasi negatif kepada para investor dan menyebabkan penurunan harga saham.

Pertumbuhan penjualan yang meningkat belum tentu diiringi dengan peningkatan profitabilitas perusahaan, disamping itu industri *property* dan *real estate* yang cenderung melakukan penjualan secara kredit, sehingga penjualan yang meningkat tidak meningkatkan laba secara maksimal namun meningkatkan piutang usaha perusahaan, disaat piutang usaha meningkat maka kemungkinan piutang tak tertagih juga meningkat, sehingga hal ini bisa menyebabkan perusahaan bermasalah dalam keuangan di masa yang akan datang.

Menurut Weston dan Brigham (1990:485), jika kebijakan penjualan kredit dikendurkan dengan memperpanjang periode kredit, dengan melonggarkan kebijakan penagihan, atau menawarkan potongan tunai, maka penjualan akan naik. Namun disamping kenaikan penjualan, biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan juga akan ikut naik karena:

1. Akan dibutuhkan lebih banyak tenaga kerja, bahan, dan sebagainya untuk memproduksi barang yang akan dijual tersebut, hal ini jelas terjadi, disaat permintaan naik, maka perusahaan akan mengusahakan memenuhi permintaan konsumen dengan memproduksi lebih banyak
2. Kenaikan jumlah piutang yang beredar juga akan menambah *carrying cost*nya, biaya-biaya yang ditimbulkan ini seperti biaya administrasi, biaya bunga dan sebagainya
3. Kemungkinan piutang tak tertagih serta beban diskon yang akan ditanggung oleh perusahaan, semakin besar piutang suatu perusahaan, maka semakin tinggi cadangan piutang tak tertagih yang harus dicadangkan oleh perusahaan, dan dalam rangka untuk menarik debitur untuk segera melunasi kewajibannya, perusahaan juga menanggung biaya diskon.

Menurut Weston dan Brigham (1990:488), efek gabungan dari kebijakan kredit yang ditetapkan adalah kenaikan laba bersih, namun laba bersih yang diharapkan itu hanyalah merupakan taksiran belaka, hasil yang sesungguhnya bisa jauh berbeda. Sesungguhnya dalam hal penjualan yang dilakukan secara kredit diliputi ketidakpastian. Misalnya, jumlah pelanggan yang akan mengambil diskon, biaya produksi, biaya penyediaan tambahan piutang, dan rasio piutang tak tertagih semuanya tidak pasti.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, *Net Profit Margin* dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Sebaiknya peneliti selanjutnya mempertimbangkan perluasan sampel di luar sektor *property* dan *real estate* dan memperpanjang periode penelitian, sehingga hasil yang didapat bisa digeneralisasikan. Banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham agar perlu dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya. Untuk perusahaan memperhatikan pemasaran perusahaan agar dapat meningkatkan penjualan dan manajemen piutang agar tidak mengalami kerugian jika melakukan penjualan secara kredit serta manajemen biaya yang lebih baik agar dapat menekan biaya yang dikeluarkan perusahaan sehingga laba perusahaan meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zainal. 2001. *TeoriKeuagandanPasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Arikunto, S. 2010. *ProsedurPenelitian*. Jakarta: PT. RinekaCipta.
- Azmi, UlulMuchamadkk. 2016. *AnalisisPengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR) TerhadapHargaSahamEmiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia padaTahun 2010-2014*. *JurnalOf Accounting Vol 2 No. 2*. UniversitasPandanaran.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 1997. *ManajemenKeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2001. *ManajemenKeuangan 8ed*. Jakarta: Erlangga.
- Clarensia, J. dan N. Azizah. 2011. *PengaruhLikuiditas, Profitabilitas, PerubahanPenjualan, danKebijakanDevidenTerhadapHargaSaham (StudiEmpirikPada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010*. *JurnalManajemen*. Vol. 2. (1).
- Darmadji, T danHendri M.F. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 2*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Fahmi, Irham. (2012). *AnalisisKinerjaKeuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gunawan. 2014. *PengaruhPertumbuhanPenjualan, DER, GDP, SukuBunga SBI danHargaEmasDuniaTerhadapHargaSahamPada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2012*. *JurnalProfitaEdisi 2 tahun 2016*. UniversitasNegeri Yogyakarta
- Harahap, SofyanSyafri. 2004. *AnalisisKritisAtasLaporanKeuangan*. Jakarta: PT. Raja GrafindoPersada.
- Harmono. (2011). *ManajemenKeuangan*. Jakarta: PT. BumiAksara.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-DasarTeoriPortofoliodanAnalisisSekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN
- Idris. (2010). *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatifdengan Program SPSS EdisiRevisi III*. FE:UNP.
- Imam Ghozali. 2005. *AplikasiAnalisisMultivariatdengan Program SPSS*. Semarang: BadanPenerbitanUniversitasDiponegoro.

-
- Jogiyanto Hartono. 2008. *TeoriPortofolioidanAnalisisInvestasi*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2013. *PengantarManajemenKeuangan*. Jakarta: PT. FajarInterpratamaMandiri
- Munawir. 2001. *AnalisaLaporanKeuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Novitasari, Bungadan Dini Widyawati.2015.*PengaruhProfitabilitas, PertumbuhanPenjualan, danKebijakanDividenTerhadapHargaSaham*. *JurnalIlmu&RisetAkuntansi Vol 4 No 2*. STIESIA Surabaya.
- NurIndriantorodanBambang Supomo.2002.*MetodologiPenelitianBisnis*.Yogyakarta:BPFE.
- Putra, Septian.2017. *AnalisisPengaruhFaktor Fundamental TerhadapHargaSaham (StudiEmpirisPada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2015)*.FakultasEkonomidanBisnis.UniversitasMuhammadiyah Yogyakarta.
- Pratama, Aditya danTeguhErawati. 2014. Pengaruh*Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin* dan*Earning Per Share*TerhadapHargaSaham (StudiEmpirisPada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *JurnalAkuntansi Vol 2 No 1*.UniversitasSarjanawiyataTamansiswa.
- Rosalina, J. K, dan M. Nadir.2012. *PengaruhRasioProfitabilitasTerhadapHargaSahamPadaSektorIndustriBarangKonsumsi yang Terdaftar Di BEI*.*JurnalFakultasEkonomiUniversitasMulawarman*.
- Sartono, Agus.2008. *ManajemenKeuanganTeoridanAplikasi*.Yogyakarta: BPFE.
- Setiyawan, IndradanPardiman. 2014.*Pengaruh Current Rati, Inventory Turnover, Time Interest dan Return On Equity TerhadapHargaSahampada Perusahaan ManufakturSektorBarangKonsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012*. *Jurnal Nominal Vol III Nomor 2*.Yogyakarta.
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2011. *AnalisisLaporanKeuangan*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Sugiyono. 2008. *MetodologiPenelitianBisnis*. Bandung: Alfabeta
- Syamsuddin, Lukman. (2007). *ManajemenKeuangan Perusahaan*.Jakarta: Raja GrafindoPersada.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *AnalisisInvestasidanManajemenPortofolio*.Ed-1.BPFE-UGM.Yogyakarta.
- TitiDeitiana. 2011. *PengaruhRasioKeuangan, PertumbuhanPenjualan, danDividenTerhadapHargaSaham*. *JurnalBisnisdanAkuntansi*. Vol 13 No 1, April 2011 Hal 57-66.
- Weston, J. Fread, Eugene F. Brigham. 1990. *Dasar-dasarManajemenKeuangan*. Jakarta :Erlangga.
- Widoatmodjo, Sawidji.2005. *Teknik-TeknikMemetikKeuntungan di Bursa Efek*. Jakarta: PT. RinekaCipta.
-