

Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Asset* Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Farmasi Periode 2016-2019

Hidayatur Rohmaniah¹, Robin Jonathan², Ida Rachmawati³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda
Email : rohmaniah12@gmail.com

Keywords :

Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset, Stock Price

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Return On Assets on stock prices of pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019, either partially or partially simultaneous.

The analytical tools used are multiple linear regression analysis, with normality test, linearity test, autocorrelation test, multicollinearity test, and heteroskedasticity test, as well as coefficient of determination test (R^2), t test, and F test.

The results showed that partially, the Debt to Equity Ratio and Return On Asset had a positive and significant effect on the stock price, while the Return On Equity had a negative and significant effect on the stock price. Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Return On Asset simultaneously had a positive and significant effect on the share price of pharmaceutical sub-sector companies on the IDX in 2016-2019.

The Debt to Equity Ratio has a positive and significant effect on stock prices, meaning that the higher the value of DER, the higher the stock price will be. Return On Equity has a negative and significant effect, meaning that every time there is an increase in ROE, the company's price will decrease. ROA which has a positive and significant effect means that if there is an increase in ROA, the company's stock price increases.

PENDAHULUAN

Industri farmasi saat ini mengalami perkembangan pesat, berbagai jenis obat diproduksi dan didistribusikan setiap hari untuk memenuhi kebutuhan obat yang setiap tahun meningkat. Ketersediaan obat masih menjadi masalah dalam sistem kesehatan di Indonesia. Jumlah peserta Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang bertambah, secara langsung meningkatkan kebutuhan obat generik sehingga produsen obat terus berupaya memperoleh pangsa pasar obat JKN. Industri farmasi berperan dalam memproduksi obat-obat yang berkualitas dan terjangkau dengan menerapkan manajemen rantai pasok yang baik (Satibi, dkk., 2019:27).

Pendanaan menjadi salah satu faktor untuk menghadapi persaingan. Pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, yang dapat bersumber dari modal asing yaitu sumber dana yang didapatkan dari luar perusahaan

(kreditur). Sumber pendanaan dari modal asing biasanya berwujud hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Sumber pendanaan juga dapat berasal dari internal perusahaan yang melakukan aktivitas bisnis. Sumber pendanaan ini disebut juga sumber pendanaan modal sendiri. Sumber pendanaan modal sendiri biasanya berwujud laba ditahan dan modal saham. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:6). Suatu saham memiliki harga yang menunjukkan nilai per lembar dari saham tersebut. Brigham dan Houston (2014:7) yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto, harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.

Mulyadi (2014:2) mengemukakan fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah kinerja perusahaan. Untuk itu, teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis saham ini menggunakan analisis fundamental. Kinerja perusahaan ini tercermin dari kinerja keuangannya. Aspek yang biasa digunakan investor untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah profitabilitas. Hal ini dikarenakan profitabilitas berkaitan erat dengan keuntungan yang diperolehnya.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu jenis rasio solvabilitas. *Debt to equity ratio* menurut Sartono (2012:217) adalah “imbangan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya”.

Menurut Brigham dan Houston (2014:149) yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto, "*Return on Equity* (ROE) merupakan rasio bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa”.

Menurut Hanafi dan Halim (2012: 81) bahwa "*Return On Asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu”.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Asset* (ROA) secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

METODE PENELITIAN

Penulisan ini menggunakan metode pengumpulan data sebagai berikut: Studi Kepustakaan (*library research*), yaitu penelitian untuk mencari sumber data sekunder berasal dari data-data dan dokumen-dokumen perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Adapun pengumpulan data dilakukan melalui situs web Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Adapun data yang digunakan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan selama periode 2016-2019.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu yang

telah ditetapkan. Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh 8 perusahaan yang menjadi sampel penelitian antara lain:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
8	TSCP	Tempo Scan Pacific Tbk

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Menurut Widarjono (2013:59), “Analisis regresi linier berganda merupakan perluasan dari regresi linier sederhana dengan dua atau lebih variabel bebas”. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

- Y = Harga Saham
- a = Konstanta
- $b_1 - b_5$ = Koefisien Regresi
- X_1 = *Debt to Equity Ratio*
- X_2 = *Return On Equity*
- X_3 = *Return On Asset*
- e = Error (Variabel Pengganggu)

Adapun pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t dan uji F. Menurut Ghazali (2016:98) “Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen”. Menurut Ghazali (2016:38) “Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.”

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linier berganda merupakan perluasan dari regresi linier sederhana dengan dua atau lebih variabel bebas. Variabel bebas disini adalah *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Return on Asset* yang akan dianalisis pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.364	.594		9.036	.000
	DER	1.759	.454	.944	3.874	.001
	ROE	-1.403	.362	-2.621	-	.021
	ROA	1.728	.446	2.783	2.438	.016

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel 2 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5,364 + 1,759X_1 - 1,403X_2 + 1,728X_3 + e$$

- $a = 5,364$ dapat diinterpretasikan bahwa perubahan Harga Saham (Y) adalah sebesar 5,364 tanpa dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Return On Asset* (X_3).
- $b_1 = 1,759$ dapat diinterpretasikan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* (X_1) sebesar 1 satuan berpengaruh terhadap peningkatan Harga Saham (Y) sebesar 1,759.
- $b_2 = -1,403$ dapat diinterpretasikan bahwa peningkatan *Return On Equity* (X_2) sebesar 1 satuan berpengaruh terhadap penurunan Harga Saham (Y) sebesar 1,403.
- $b_3 = 1,728$ dapat diinterpretasikan bahwa peningkatan *Return On Asset* (X_3) sebesar 1 satuan berpengaruh terhadap peningkatan Harga Saham (Y) sebesar 1,728.

Berdasarkan tabel 2 dapat dibuat, dapat dipaparkan hasil uji t dengan parameter, nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 0,05 dan derajat kebebasan (df) sebanyak $n-k = 32-3 = 29$ adalah 1,69913, maka:

Nilai signifikan (*Sig.*) adalah 0,001 dan nilai t_{hitung} adalah 3,874. Berdasarkan hasil ini, diketahui bahwa nilai signifikan (*Sig.*) variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) lebih kecil dari 0,05 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y) perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dapat diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Mujati dan Dzulqodah (2016) yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share* Dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Debt To Equity Ratio* Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

Debt to equity ratio menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt to equity ratio* menunjukkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya bahwa semakin tinggi nilai DER maka akan semakin tinggi pula harga saham, dimana ini menjadi hal yang positif bagi para investor.

Nilai signifikan (*Sig.*) adalah 0,021 dan nilai t_{hitung} adalah -2,438. Berdasarkan hasil ini, diketahui bahwa nilai signifikan (*Sig.*) variabel *Return On Equity* (X_2) lebih kecil dari 0,05 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (dengan notasi negatif) sehingga dapat disimpulkan variabel *Return On Equity* (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y) perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dapat diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rahmadewi dan Abundanti (2018) pada penelitian berjudul “Pengaruh EPS, PER, CR, Dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa ROE secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Return On Equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam kaitannya dengan penggunaan ekuitas. *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan artinya setiap terjadinya kenaikan ROE maka harga perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini dapat terjadi karena ROE tidak merefleksikan kondisi tingkat profitabilitas perusahaan yang sebenarnya dalam artian belum tentu perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi pula, karena ROE yang tinggi dapat disebabkan oleh proporsi ekuitas perusahaan yang relatif rendah. Berbeda halnya dengan *Return On Asset* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas seluruh total aset yang mencakup semua sumber pendanaan perusahaan, baik yang bersifat liabilitas maupun ekuitas, rasio ROE hanya memberikan gambaran tingkat keuntungan atas ekuitas saja, sehingga dalam konteks perusahaan sub sektor farmasi, para investor cenderung lebih memilih menggunakan *Return On Asset* sebagai indikator profitabilitas untuk menentukan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Nilai signifikan (*Sig.*) adalah 0,016 dan nilai t_{hitung} adalah 2,575. Berdasarkan hasil ini, diketahui bahwa nilai signifikan (*Sig.*) variabel *Return On Asset* (X_3) lebih kecil dari 0,05 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan variabel *Return On Asset* (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y) perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dapat diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Pratiwi dan Santoso (2019) pada penelitian berjudul “Pengaruh ROA, ROE, EPS Dan CR Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverages* Di BEI” yang menunjukkan bahwa Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverages*.

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Selain itu, rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik berupa liabilitas maupun ekuitas. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar. Adanya *return* yang semakin besar maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga selanjutnya akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.665	3	4.555	5.524	.004 ^b
	Residual	23.089	28	.825		
	Total	36.753	31			

a. Dependent Variable: Harga Saham
b. Predictors: (Constant), ROA, DER, ROE

Berdasarkan tabel 3, diketahui nilai F_{hitung} adalah 5,524, sedangkan nilai F_{tabel} (tabel F terlampir) pada df untuk penyebut sebanyak $n-k-1 = 32-3-1 = 28$ dan df untuk pembilang 3 adalah 2,95. Hal tersebut menunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, sehingga dapat disimpulkan variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Return On Asset* (X_3) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y) perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dapat diterima.

Perhitungan untuk mengukur kuatnya hubungan antara variabel independen secara bersama-sama dan variabel dependen yang disebut koefisien korelasi berganda. Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kuatnya hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Return On Asset* (X_3) sebagai variabel independen dan Harga Saham (Y). Hasil uji koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.610 ^a	.372	.304	.9080709

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, ROE
b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0,372 artinya bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Return On Asset* (X_3) dapat mempengaruhi Harga Saham (Y) pada perusahaan sub sektor farmasi di BEI sebesar 37,2% sedangkan 62,8% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Semakin tinggi nilai DER maka akan semakin tinggi pula harga saham, dimana ini menjadi hal yang positif bagi para investor.

2. *Return on Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Artinya setiap terjadinya kenaikan ROE maka harga perusahaan akan mengalami penurunan.
3. *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar.
4. *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Return On Asset* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2016-2019.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan sub sektor farmasi, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan masukan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama terkait *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* yang secara empiris menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Namun, yang harus dipertimbangkan perusahaan adalah agar dapat mengelola rasio-rasio tersebut secara hati-hati terutama pada rasio *Debt to Equity Ratio* karena terkait dengan proporsi hutang perusahaan, yang implikasinya adalah timbulnya beban bunga yang apabila tidak diperhitungkan dengan cermat, maka dapat berdampak pada tingkat keuntungan perusahaan kedepan.
2. Bagi investor, hasil ini dapat dijadikan sumber referensi terkait rasio-rasio keuangan dan konteksnya terhadap kinerja keuangan perusahaan yang memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan, sehingga kedepan dapat secara spesifik melihat indikator ROA dan DER perusahaan dalam mempertimbangkan aktivitas investasi pada perusahaan sub sektor farmasi di BEI.
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi pada penelitian-penelitian berikutnya dengan meneliti pada sektor lain maupun pada periode penelitian yang berbeda.

REFERENCES

- Brigham, Eugene F dan Joul F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi. Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM/SPSS 20*. Edisi Enam. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Mulyadi, Ajang. 2014. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk*. Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan. Vol. II. No. 2 Tahun 2014.

Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFÉ.

Satibi, Achmad Fudholi, Eirene Copalcanty Tuko, dan Gabriela Larasati Swastiandari. 2019. *Pengendalian Persediaan, Fasilitas Penyimpanan dan Distribusi pada Industri Farmasi dalam Mendukung Ketersediaan Obat Era JKN*. JMPF Vol 9 Nomor 1, 2019. DOI : 10.22146/jmpf.43162.