

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN
RASIO LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG
TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2021**

SKRIPSI

Oleh :

IFAH BUNGA ARISTAWIDIA

NIM: G93218085



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

SURABAYA

2022

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya :

Nama : Ifah Bunga Aristawidia
NIM : G93218085
Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis
Islam/Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Surabaya, 02 Juni 2022

Saya yang menyatakan,



Ifah Bunga Aristawidia

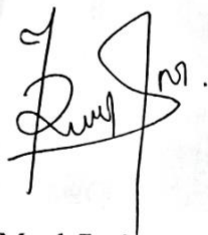
NIM. G93218085

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang ditulis oleh Ifah Bunga Aristawidia NIM G93218085 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqasahkan.

Surabaya, 02 Juni 2022

Pembimbing



Rahma Ulfa Maghfiroh, S.E., M.M.

NIP. 198612132019032009

PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Ifah Bunga Aristawidia NIM. G93218085 ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya pada hari Kamis, tanggal 16 Juni 2022, dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu dalam Manajemen.

Majelis Munaqasah Skripsi :

Penguji I



Rahma Ulfa Maghfiroh, S.E., M.M.
NIP. 198612132019032009

Penguji II,



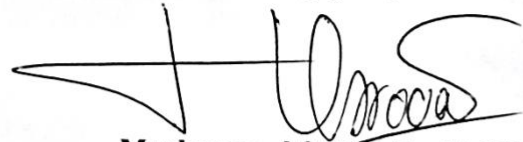
Dr. Andriani Samsuri, S.Sos, M.M.
NIP. 197608022009122002

Penguji III,



Hanafi Adi Putranto, S.Si, S.E., M.Si.
NIP. 198209052015031002

Penguji IV,



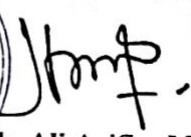
Muchammad Saifuddin, M.SM.
NIP. 198603132019031011

Surabaya, 16 Juni 2022

Mengesahkan,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Ampel
Dekan,




Dr. H. Ah. Ali Arifin, M.M.
NIP. 196212141993031002



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN**

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : IFAH BUNGA ARISTAWIDIA
NIM : G93218085
Fakultas/Jurusan : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM / MANAJEMEN
E-mail address : ifabungasby15@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Skripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO LEVERAGE TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERCATAT
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2021

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 16 Juni 2022

Penulis

(Ifah Bunga Aristawidia)

ABSTRAK

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2021” bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas meliputi *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan rasio leverage meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) baik secara parsial maupun secara simultan terhadap *return* saham.

Metode yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive random sampling*. Jumlah sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan didapatkan 80 data penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi triwulan I –IV periode 2020-2021 di BEI. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan regresi data panel.

Hasil dari penelitian ini yaitu secara parsial, NPM tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun secara simultan, NPM, ROE, ROA, DER, DAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021.

Kata Kunci: NPM, ROE, ROA, DER, DAR, *Return* Saham

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR ISI

SAMPUL DALAM	ii
PERNYATAAN KEASLIAN	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN	v
PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Kegunaan Hasil Penelitian.....	13
BAB II	15
KAJIAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori.....	15
1. Saham.....	15
2. Return Saham.....	16
3. Laporan Keuangan	18
4. Rasio Keuangan	20
5. Rasio Profitabilitas	21
a. Net Profit Margin	24
b. Return on Equity	25
c. Return On Asset	26
6. Rasio Leverage.....	27
a. Debt to Equity Ratio.....	29
b. Debt to Asset Ratio.....	31

B. Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	32
C. Kerangka Konseptual.....	36
D. Hipotesis.....	41
BAB III.....	43
METODE PENELITIAN	43
A. Jenis Penelitian.....	43
B. Waktu dan Tempat Penelitian.....	44
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	45
D. Variabel Penelitian.....	47
E. Definisi Operasional.....	48
F. Data dan Sumber Data.....	50
1. Jenis Data	51
2. Sumber Data.....	51
G. Teknik Pengumpulan Data.....	51
H. Teknik Analisis Data.....	52
BAB IV	63
HASIL PENELITIAN	63
A. Deskripsi Umum Objek Penelitian.....	63
B. Analisis Data.....	68
BAB V.....	93
PEMBAHASAN	93
A. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap Return Saham.....	93
B. Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Return Saham	99
C. Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Return Saham.....	103
D. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Return Saham	109
E. Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Return Saham.....	113
F. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Return Saham.....	117
BAB VI.....	120
PENUTUP.....	120

A. Kesimpulan.....	120
B. Saran.....	122
DAFTAR PUSTAKA	124
BIODATA PENULIS.....	130
LAMPIRAN.....	131



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

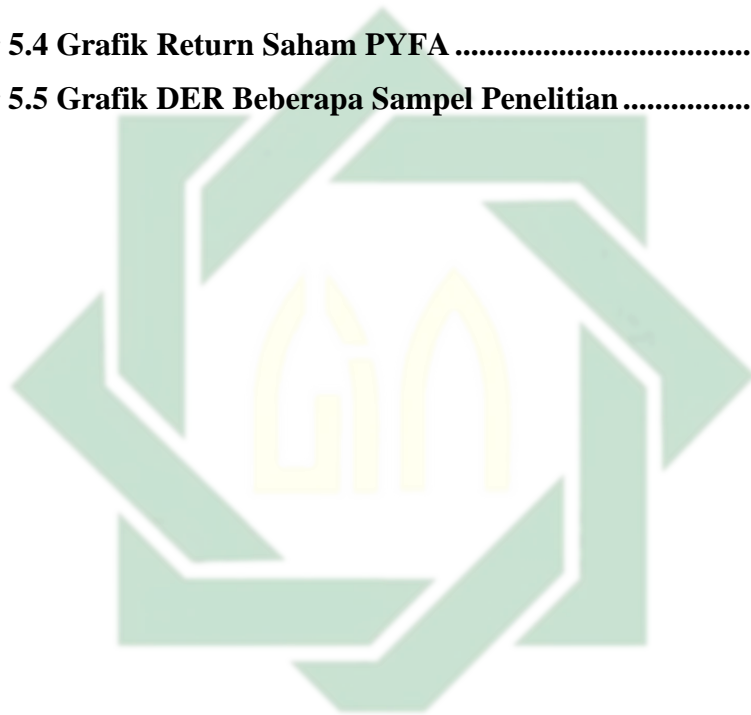
DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Return Saham Pada Perusahaan Sektor Farmasi	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1 Jadwal Waktu Penelitian.....	44
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian.....	46
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	65
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi.....	68
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi.....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	71
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	75
Tabel 4.7 Model Asumsi Regresi Data Panel.....	77
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Data Panel	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Dari Regresi Linear Berganda.....	80
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Dari Regresi Data Panel	80
Tabel 4.11 Hasil Uji Parsial (Uji T) Dari Regresi Linear Berganda	82
Tabel 4.12 Hasil Uji Parsial (Uji T) Dari Regresi Data Panel	85
Tabel 4.13 Hasil Uji Simultan (Uji F) Dari Regresi Linear Berganda	88
Tabel 4.14 Hasil Uji Simultan (Uji F) Dari Regresi Data Panel	89

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	37
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	73
Gambar 5.1 Grafik NPM Beberapa Sampel Penelitian	83
Gambar 5.2 Grafik Return Saham Beberapa Sampel Penelitian	85
Gambar 5.3 Grafik ROA dan Return Saham SIDO.....	94
Gambar 5.4 Grafik Return Saham PYFA	96
Gambar 5.5 Grafik DER Beberapa Sampel Penelitian	99



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sub sektor farmasi adalah suatu badan usaha yang telah diizinkan oleh Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan yang berkaitan dengan proses pembuatan dan penjualan obat-obatan baik obat kimia maupun obat herbal. Nama-nama perusahaan sektor tersebut yang tercatat di Bursa Efek Indonesia diantaranya meliputi Industri Jamu dan Farmasi (SIDO), Indofarma Tbk (INAF), Kalbe Farma Tbk (KLBF), Kimia Farma Tbk (KAEF), Phapros Tbk (PEHA), dan sebagainya.

Pada awalnya, dengan banyaknya persaingan antar sub sektor perusahaan yang berbeda membuat sub sektor farmasi menjadi sub sektor yang kurang diminati oleh masyarakat untuk dijadikan tempat investasi. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan sub sektor farmasi hanya dibutuhkan ketika ada orang yang mengalami sakit saja bukan sebagai kebutuhan sehari-hari yang harus selalu dipenuhi.

Namun sejak periode 2020-2021 yang menjadi masa pandemi Covid-19 membuat performa perusahaan farmasi mengalami peningkatan yang drastis. Peningkatan tersebut disebabkan karena banyak orang yang membutuhkan obat-obatan untuk menangani virus Covid-19 tersebut. Perusahaan farmasi yang memiliki produk-produk terkait pandemi Covid-19 mampu bertahan bahkan mengalami peningkatan permintaan pada periode

tersebut. Tetapi di sisi lain perusahaan yang tidak berkaitan langsung dengan covid-19 tidak mengalami pertumbuhan atau penurunan. Beberapa produk yang dimaksud yaitu dapat berupa produk promotif dalam bentuk multivitamin, produk kuratif dalam bentuk obat-obatan untuk menangani Covid-19, dan preventif dalam bentuk *face shield*, masker, *hand sanitizer* dan vaksin.

Penyebaran virus corona mengakibatkan masyarakat Indonesia menjadi lebih perhatian terhadap kesehatan. Terdapat 44% masyarakat lebih sering mengonsumsi produk-produk kesehatan dan 37% lebih mengonsumsi minuman bervitamin.¹ Bahkan pada pertengahan tahun 2020, pemerintah juga melakukan uji coba vaksin dan sejauh itu berjalan lancar sehingga pada tahun 2021 vaksin mulai dilakukan dan diproduksi secara massal.

Vaksin dilakukan secara bertahap yang diawali dari kalangan lansia terlebih dahulu kemudian disusul oleh kalangan dewasa dan remaja. Selain itu, vaksin juga dilakukan melalui 2 tahapan dosis yaitu vaksin dosis pertama dan vaksin dosis kedua. Dengan demikian membuat perusahaan sektor farmasi yang memproduksi vaksin tersebut semakin tumbuh pesat karena dibutuhkan oleh seluruh masyarakat.

Berdasarkan fenomena tersebut, pandemi telah membuat saham sub sektor farmasi menjadi salah satu sektor pilihan investor. Saham adalah suatu bukti penyertaan kepemilikan modal/dana oleh investor pada perusahaan.²

¹ Akhmad Suryahadi, "Ini Perubahan Perilaku Konsumen Indonesia Saat Pandemi Corona", diakses melalui www.kontan.co.id pada tanggal 14 Juli 2021.

² Joel G. Siegel and Jae K. Shim, *Kamus Istilah Akuntansi* (Jakarta: Elek Media Komutindo, 2004).

Berdasarkan data *Bloomberg*, saham farmasi sepanjang 2020 berhasil meningkat bahkan menguat hingga 3 kali lipat. Penguatan saham tersebut dipimpin oleh INAF yang berhasil meningkat hingga 363,22% kemudian diikuti oleh KAEF yang naik 240%. Tidak kalah juga, PEHA berhasil meningkat 57,67% kemudian disusul oleh SIDO yang juga naik 26,27%.³ Dengan semakin menguatnya saham perusahaan farmasi mendorong investor untuk melakukan investasi dalam bentuk saham dengan tujuan mendapatkan keuntungan atau memperoleh kembalian sesuai dengan yang telah diinvestasikan. Oleh sebab itu, penelitian ini akan memfokuskan pembahasan terkait *return* saham.

Salah satu harapan investor ketika melakukan investasi dalam bentuk saham yaitu mendapatkan *return*. *Return* saham adalah tingkat kembalian atau imbal hasil dari investasi saham yang nantinya dapat menjamin kehidupan investor. *Return* saham berperan penting bagi perusahaan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat diketahui melalui tingkat *return* berupa keuntungan atau kerugian yang didapatkan oleh investor. Apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka masyarakat akan semakin banyak yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan memberikan kerugian bagi investor atas imbal hasil tersebut maka banyak pihak yang kecewa sehingga tidak mau investasi lagi di perusahaan tersebut.

³ Finna U. Ulfah, "Jadi Pilihan Investor Tahun Ini, Bagaimana Nasib Saham Sektor Farmasi Pada 2021?", diakses melalui m.bisnis.com pada tanggal 14 Juli 2021.

Tabel 1.1
Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Periode 2020				Periode 2021			
			TW I	TW II	TW III	TW IV	TW I	TW II	TW III	TW IV
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	-6.67%	3.81%	15.60%	-3.97%	-2.07%	0.42%	2.94%	12.24%
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	24.14%	-8.80%	190.36%	40.91%	-38.96%	26.42%	-25.08%	-4.29%
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	4.80%	-14.50%	158.04%	47.06%	-39.76%	22.66%	-23.57%	1.25%
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	-25.93%	21.67%	6.16%	-4.52%	6.08%	-10.83%	2.14%	12.94%
5	Merck Tbk.	MERK	-52.72%	58.05%	5.82%	12.71%	-3.35%	4.10%	-0.30%	12.16%
6	Phapros Tbk.	PEHA	-6.98%	31.00%	1.91%	26.97%	-30.38%	-1.27%	0.00%	-5.15%
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA	-8.59%	237.02%	33.61%	19.63%	-4.62%	5.38%	17.35%	-11.74%
8	Organon Pharma Indonesia Tbk.	SCPI	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
9	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	-8.24%	3.85%	-38.68%	8.05%	-2.48%	-9.55%	8.45%	12.34%
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	-30.82%	44.04%	-7.91%	9.38%	5.71%	-0.68%	-2.72%	4.90%
11	Soho Global Health Tbk.	SOHO	0.00%	0.00%	0.00%	-4.82%	1.10%	7.30%	0.20%	28%

Sumber: <https://www.idx.co.id> (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 yang telah ditunjukkan dapat diketahui return saham beberapa perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan tahun 2021 menurut triwulannya. Return saham terus mengalami pergerakan yang fluktuatif dari triwulan ke triwulan berikutnya selama periode tersebut. Pada mulanya, pandemi covid-19 memberikan dampak yang negatif bagi pasar modal di Indonesia karena dapat menyebabkan perlambatan ekonomi sehingga investor lebih tertarik untuk menjual saham-sahamnya. Investor cenderung memilih untuk melakukan investasi di negara yang lebih stabil kondisi ekonomi dan politiknya sehingga nantinya kondisi pasar saham juga akan semakin bagus dan stabil.

Dari tabel 1.1 terlihat bahwa pada triwulan I tahun 2020 rata-rata perusahaan sub sektor farmasi memiliki return saham yang negatif yaitu pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk senilai -6,67% sampai perusahaan

Soho Global Health Tbk senilai 0,00%. Return saham yang negatif berarti terjadi penurunan karena harga saham yang lebih rendah dari triwulan sebelumnya. Penurunan ini dapat disebabkan oleh permulaan pandemi covid-19 yang membuat perekonomian di Indonesia menjadi lesu sehingga investor banyak yang menjual saham sektor farmasi tersebut.

Seiring berjalannya waktu, pandemi covid-19 juga memiliki beberapa dampak positif bagi perusahaan sub sektor farmasi karena banyak masyarakat yang membutuhkan obat-obatan baik obat kimia maupun obat herbal seperti jamu untuk mencegah atau menyembuhkan virus corona. Dengan demikian membuat investor tertarik dan percaya untuk membeli saham di perusahaan sub sektor farmasi. Hal ini dapat ditunjukkan pada tabel 1.1 ada beberapa saham perusahaan farmasi yang mengalami peningkatan. Salah satu peningkatan terletak di perusahaan Indofarma (Persero) Tbk dari -8,80% pada triwulan II tahun 2020 menjadi 190,36% pada triwulan III tahun 2020.

Beberapa saham sektor farmasi juga mengalami penurunan pada periode tertentu. Penurunan tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1 yaitu triwulan I tahun 2021 pada perusahaan Phapros Tbk dari 26,97% menjadi -30,38%. Kemudian pada perusahaan Kimia Farma Tbk triwulan III tahun 2021 yaitu dari 22,66% menjadi -23,57%. Adanya penurunan tersebut menandakan bahwa banyak investor yang menjual sahamnya sehingga mengakibatkan dapat merugikan investor yang lain jika tidak ada lagi calon investor yang bersedia untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Dengan demikian risiko yang ditanggung oleh investor pada kondisi seperti itu yaitu tidak memperoleh imbal hasil atau keuntungan dari saham tersebut.

Risiko terkait *return* saham atas investasi di suatu perusahaan juga dapat berupa ketika perusahaan mengalami kerugian dan sudah tidak memiliki aset atau modal untuk melunasi hutang perusahaan maka perusahaan dapat terancam bangkrut. Tentunya risiko tersebut dapat merugikan investor karena dana yang sudah disimpan di perusahaan itu akan hilang digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. Semakin tinggi asset yang diinvestasikan di perusahaan maka semakin besar pula risiko yang timbul dari investasi tersebut. Semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat *return* saham baik itu berupa keuntungan ataupun kerugian. Kesalahan dalam menentukan perusahaan yang dijadikan tempat berinvestasi dapat menyebabkan investor tidak menerima *return* sesuai dengan yang diharapkan sehingga investor mengalami kerugian.

Mengurangi risiko dalam menanam saham, terlebih lagi pada masa pandemi yang tidak pasti ini maka dibutuhkan informasi yang aktual, akurat, dan transparan. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi *return* saham untuk meminimalisir risiko yaitu dengan melakukan analisis rasio keuangan. Dengan menganalisis rasio keuangan dapat memprediksi tingkat pengembalian yang akan diterima dan dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan.⁴ Salah satu cara untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yaitu baik atau buruk dengan

⁴ N.D. Handayani dan N. Destriana, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur", *EJATSM*, No.1, Vol. 1 (2021), 15.

melakukan analisis rasio keuangan. Rasio profitabilitas dan rasio leverage merupakan beberapa bentuk dari rasio keuangan yang menjadi kebutuhan mendasar dalam mengambil keputusan.

Rasio profitabilitas adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio ini sering menjadi alat bagi investor untuk mengukur kemampuan efisiensi perusahaan dalam mengelola keuangan. Tujuan perusahaan salah satunya yaitu untuk memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.⁵

Laba yang maksimal dapat membuat perusahaan memberikan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan, karyawan bahkan investor dengan membagikan dividen kepada investor. Oleh sebab itu, untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan digunakan rasio profitabilitas. Jenis rasio profitabilitas yang akan diteliti berhubungan dengan pengukuran tingkat laba bersih diantaranya yaitu laba bersih terhadap penjualan, laba bersih terhadap modal dan laba bersih terhadap aset perusahaan. Dengan demikian jenis rasio profitabilitas di dalam penelitian ini diantaranya yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Asset* (ROA).

Net Profit Margin (NPM) merupakan suatu rasio untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh laba dari hasil penjualan maka

⁵ Nurul Aini, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia" (Skripsi--Universitas Putra Batam, 2020), 15.

kondisi fundamental perusahaan dapat dikatakan baik karena perusahaan masih mendapatkan keuntungan yang nantinya dapat dibagikan juga kepada investor berupa dividen. Kemudian *Return On Equity* (ROE) menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal perusahaan sendiri.⁶ Apabila modal perusahaan cukup digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba maka dapat dikatakan bahwa kondisi fundamental perusahaan sudah baik karena modal perusahaan dapat dimanfaatkan secara efisien.

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas keuntungan suatu perusahaan dengan memanfaatkan aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan.⁷ Apabila perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki dengan baik sehingga cukup dalam menghasilkan keuntungan maka kondisi fundamental perusahaan sudah baik. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil pemanfaatan aset dapat dibagikan kepada investor berupa dividen. Dengan adanya dividen maka investor dapat memperoleh return saham sesuai dengan yang diinvestasikan.

Penggunaan rasio profitabilitas saja tidak cukup untuk mengetahui tingkat *return* saham perusahaan. Apabila perusahaan sudah menghasilkan laba dan efisien dalam menggunakan modal perusahaan tetapi perusahaan

⁶ Y. Puspitasari dan T. Mildawati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Return Saham", *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, No. 11, Vol. 6 (November, 2017), 5.

⁷ Ratna Handayati dan N.R. Zulyanti, "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Return on Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI", *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, No. 1, Vol. III (Februari, 2018), 617.

masih memiliki banyak hutang yang harus dibayar maka laba tersebut nantinya akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Bahkan jika tidak mencukupi maka uang investor juga dapat digunakan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Oleh sebab itu penting juga untuk meneliti rasio leverage agar dapat mengetahui hutang yang dimiliki perusahaan. Jenis rasio leverage yang akan diteliti berhubungan dengan pengukuran total hutang perusahaan diantaranya yaitu total hutang atas modal dan total hutang atas aset perusahaan. Dengan demikian jenis rasio leverage dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Debt to Equity Ratio (DER) bertujuan untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka DER maka menunjukkan resiko kerugian dari return saham yang semakin besar dan membuat investor takut untuk menanamkan modalnya.⁸ Adapun *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan.⁹ Nilai DAR yang tinggi membuat investor menjadi ragu menanamkan modalnya di perusahaan karena menunjukkan risiko yang tinggi atas besarnya hutang tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian menurut Ristyawan mengatakan bahwa NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham serta ROE

⁸ Ibid., 6.

⁹ D.S. Chandra, "Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return On Asset, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019", *JAKK*, No. 1, Vol. 4 (2021), 100.

memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.¹⁰ Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Harris bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.¹¹ Kemudian penelitian Setiawan, et al yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.¹² Perbedaan penelitian juga diikuti oleh Budiharjo bahwa ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.¹³ Namun, menurut penelitian Handayani dan Harris bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian terkait variabel DER dan DAR juga ditemukan perbedaan hasil penelitian yaitu menurut Budiharjo bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Kemudian Ristyawan mengatakan bahwa DAR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Penelitian lainnya yaitu oleh Setiawati, et al bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.¹⁴

¹⁰ M.R. Ristyawan, "Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017", *JEBIK*, No.1, Vol. 8 (2019), 14.

¹¹ M. Handayani dan I. Harris, "Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), And Net Profit Margin (NPM) on Stuck Return (Case Study on Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange)", *Procutario*, No. 3, Vol. 7 (2019), 265.

¹² M.R. Setiawan, et al, "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016", *JOM Bidang Manajemen*, No. 4, Vol. 3 (2018).

¹³ Roy Budiharjo, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Profita*, No. 3, Vol. 11 (2018), 464.

¹⁴ Y. Setiawati, et al, "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016", *JOM Bidang Manajemen*, 3.4 (2018).

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ristyawan, Budiharjo, Setiawan, Handayani dan Harris maka dapat diketahui bahwa masing-masing hasil penelitian berbeda-beda yaitu ada yang mengatakan bahwa NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, ada juga yang mengatakan bahwa kelimanya tidak berpengaruh terhadap return saham atau bahkan berpengaruh negatif terhadap return saham. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut maka dapat membuat investor menjadi bingung mana hasil penelitian yang benar. Oleh karena itu, penulis ingin membuat penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial?
2. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial?

3. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial?
5. Apakah *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial?
6. Apakah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara simultan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini diantaranya sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara parsial.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 secara simultan.

D. Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan Bagi Peneliti

Dapat menambah wawasan bagi peneliti dan sebagai sarana untuk menerapkan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh sehingga akan menjadi bekal di dunia kerja terkait bidang keuangan dan jual beli saham.

2. Kegunaan Bagi Akademisi

Dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dalam penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan dan return saham serta dapat menambah pustaka terkait manajemen keuangan.

3. Kegunaan Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan dalam bidang keuangan khususnya tentang saham sehingga dapat terus memaksimalkan nilai dan performa perusahaan.

4. Kegunaan Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan pengambilan keputusan terkait jual beli saham dengan melihat kondisi fundamental perusahaan yang dianalisis menggunakan rasio keuangan.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Saham

Pengertian saham menurut Fahmi adalah suatu bukti kepemilikan dana/modal seseorang pada suatu perusahaan yang berbentuk kertas dan terlihat secara jelas nama perusahaan, nominal serta diikuti oleh penjelasan atas hak dan kewajiban pemegangnya.¹⁵ Adapun menurut Bodie, et al menjelaskan bahwa saham merupakan bagian dari kepemilikan suatu perusahaan yang memberi hak satu suara setiap lembarnya kepada pemiliknya.¹⁶ Dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan dalam perusahaan yang tercantum dengan jelas nominalnya, nama perusahaan, hak dan kewajiban yang dapat memberi hak suara kepada pemiliknya.

Keuntungan memiliki suatu saham diantaranya yaitu mendapatkan dividen yang akan diberikan di akhir tahun, memperoleh *capital gain* (keuntungan yang didapatkan saat menjual saham yang dimiliki berada pada harga yang mahal), dan memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis *common stock*.¹⁷ Pada umumnya, jenis-jenis saham dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Dikatakan saham biasa (*common stock*) apabila perusahaan hanya

¹⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2017), 81.

¹⁶ Bodie, Kane, dan Marcus, *Manajemen Portofolio Dan Investasi (Investment)*, Edisi 9, Jilid 2 (Jakarta: Salemba Empat, 2014), 42.

¹⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal.*, 86.

mengeluarkan satu kelas saham saja. Kemudian perusahaan juga mengeluarkan kelas lain dari saham yang bertujuan agar investor tertarik yaitu disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi.

Selain jenis-jenis saham, saham juga memiliki beberapa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku adalah nilai saham berdasarkan pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham yang ada di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.¹⁸

2. Return Saham

Return saham merupakan tingkat hasil atau keuntungan yang didapatkan dari saham yang telah diinvestasikan. Keuntungan yang diperoleh dapat berupa *capital gain* atau *dividen*. Adapun berdasarkan pendapat Alexander, et al mengatakan bahwa return saham adalah suatu tingkat pengembalian dari hasil investasi yang berupa keuntungan atau kerugian yang akan diterima oleh investor.¹⁹

¹⁸ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan (Yogyakarta: BPF, 2013), 141-151.

¹⁹ Alexander, et al., "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham", *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, No. 2, Vol. 15 (Desember, 2013), 125.

Menurut Farkhan dan Ika menjelaskan bahwa return saham merupakan tingkat pengembalian suatu keuntungan atas hasil investasi yang telah dilakukan dan akan dinikmati oleh pemberi modal.²⁰ Sedangkan menurut Hartono mengatakan bahwa return adalah suatu hasil yang diperoleh dari suatu kegiatan investasi. Semakin tinggi return yang diharapkan dalam kegiatan investasi maka semakin tinggi pula risiko yang akan diterima.²¹ Return saham dirumuskan sebagai berikut:²²

$$Rt = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan: Rt = return Saham, Pt = harga saham pada waktu t , $Pt-1$ = harga saham pada waktu $t-1$

Tujuan utama dari investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return. Apabila tidak ada keuntungan dari hasil investasi maka pemodal tentu tidak mau melakukan investasi. Sumber return dalam investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu dividen yield dan capital gain.

Dividen yield merupakan komponen dari return yang mengukur jumlah arus kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan kebijakan pembagian dividen. Sedangkan

²⁰ Farkhan dan Ika, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage)", *Journal Value Added*, No. 1, Vol. 9 (Februari, 2013), 7.

²¹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi...*, 153.

²² S.H. Thahir, et al., "Impact of Firm's Characteristics on Stock Return: A Case of Non Financial Listed Companies in Pakistan", *Jurnal Asian Economic and Financial Review*, No. 1, Vol. 3 (2013), 55.

capital gain (loss) merupakan suatu kenaikan atau penurunan harga dari surat berharga yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. *Capital gain* terjadi jika harga jual saham lebih besar dari pada harga belinya. Adapun *capital losses* merupakan kerugian bagi pemegang saham karena saham dijual pada harga yang lebih rendah dari harga belinya.²³

3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu catatan atau ringkasan transaksi perusahaan selama satu periode akuntansi baik itu dalam bulanan, triwulan ataupun tahunan yang dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara data keuangan atau aktifitas perusahaan dengan pihak yang berkepentingan.²⁴ Adapun laporan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan selama masa pandemi dari tahun 2020-2021 sehingga menggunakan laporan keuangan dalam triwulan. Triwulan adalah istilah lain dari tiga bulan.

Tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu sebagai berikut:²⁵

- 1) Membantu dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit.

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat digunakan

²³ Ardiani, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Terbuka Di Bursa Efek Indonesia" (Skripsi--Universitas Sumatera Utara, 2017), 20.

²⁴ B. Hermanto dan M. Agung, *Analisa Laporan Keuangan* (Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia, 2012), 1.

²⁵ L.M. Samryn, *Pengantar Akuntansi: Mudah Membuat Jurnal Dengan Pendekatan Siklus Transaksi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), 25.

sebagai bahan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi atau kredit.

- 2) Melakukan penilaian potensi arus kas. Informasi dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai apakah potensi arus kas masa depan baik atau tidak.
- 3) Melaporkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan perubahannya. Laporan keuangan berisi informasi yang menjelaskan aset perusahaan, pihak-pihak yang masih memiliki hak untuk menggunakan sumber daya tersebut, dan bagaimana sumber daya tersebut telah berubah selama satu periode akuntansi.
- 4) Melakukan pelaporan sumber daya ekonomi, hutang-hutang atau kewajiban dan modal pemilik.
- 5) Mengukur kinerja dari keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan. Laporan keuangan dirancang untuk mengukur kinerja manajemen dengan selisih dari pendapatan dan beban untuk satu periode akuntansi.
- 6) Melakukan penilaian likuiditas, solvabilitas, dan arus dana. Laporan keuangan berguna untuk menilai suatu kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dan jangka panjang serta arus dana.
- 7) Melakukan penilaian terkait pengelolaan dan juga kinerja manajemen.
- 8) Menginterpretasikan informasi keuangan.²⁶

²⁶ Ibid.

4. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu alat analisis keuangan perusahaan yang berisi perbandingan angka-angka di dalam laporan keuangan dengan cara angka yang satu dibagi dengan angka yang lainnya. Perbandingan tersebut dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Angka yang diperbandingkan dapat berupa angka - angka dalam satu periode maupun beberapa periode.²⁷

Menurut Warsono, jenis rasio keuangan dikelompokkan menjadi:²⁸

1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Secara umum, semakin tinggi rasio likuiditas, semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya.

2) Rasio Leverage (*Leverage Ratios*)

Rasio Leverage atau juga dapat disebut sebagai rasio solvabilitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga memiliki istilah lain yaitu sebagai rasio hutang, Semakin tinggi rasio leverage maka semakin tinggi pula resiko perusahaan gagal membayar hutang ke kreditur.

²⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 104.

²⁸ M.M Warsono, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Tiga (Malang: Banyumedia, 2003), 34.

3) Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

Rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan secara efektif mengelola aktiva dan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi yang dimiliki oleh perusahaan.

4) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, aktivitas, dan leverage terhadap hasil operasi.

5) Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratios*)

Rasio pasar merupakan seperangkat rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Rasio ini memberikan indikasi apa yang investor pikirkan tentang kinerja masa lalu perusahaan dan prospek masa depan.²⁹

5. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

²⁹ Arif Ikhsan, et al., *Analisa Laporan Keuangan* (Medan: Madenatera, 2016), 82.

Salah satu tujuan yang ingin dicapai perusahaan yang terpenting yaitu memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan adanya keuntungan yang maksimal maka perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemilik, karyawan, dan dapat meningkatkan mutu produk serta melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut untuk dapat memenuhi target yang telah ditetapkan. Besarnya keuntungan harus dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan maka digunakan rasio profitabilitas.³⁰

Menurut Kasmir mengatakan bahwa penggunaan rasio profitabilitas memiliki beberapa tujuan baik itu bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, diantaranya yaitu:³¹

- 1) Untuk mengukur atau menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan selama periode waktu tertentu
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun berjalan
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri
- 5) Untuk mengukur produktivitas dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

³⁰ M.R. Nasution, "Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Jayawi Solusi Abadi Medan" (Skripsi--Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2018), 30-31.

³¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, 197.

Menurut Hery terdapat beberapa jenis-jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba diantaranya yaitu:³²

1) *Return On Asset*

Return On Asset atau imbal hasil atas aset merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aset yang digunakan dalam menghasilkan laba bersih.

2) *Return On Equity*

Return On Equity atau imbal hasil atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar modal atau ekuitas yang dimanfaatkan dalam memperoleh laba bersih.

3) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin atau margin laba kotor merupakan rasio yang menunjukkan besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.

4) *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin atau margin laba operasional merupakan rasio yang menunjukkan besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih.

5) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin atau margin laba bersih merupakan rasio yang menunjukkan besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

³² Hery, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: PT. Grasindo, 2019).

Jenis – jenis rasio profitabilitas di dalam penelitian ini ditentukan melalui pengukuran laba bersih. Laba bersih sangat penting bagi investor untuk memprediksi imbal hasil atas investasinya dan resiko yang akan diterima oleh investor jika menanamkan investasinya di perusahaan. Dengan demikian, jenis rasio profitabilitas di dalam penelitian ini meliputi:

- 1) Margin laba bersih (*Net Profit Margin/NPM*)
- 2) Imbal hasil atas ekuitas (*Return On Equity/ROE*)
- 3) Imbal hasil atas aset (*Return On Asset/ROE*)

a. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Jadi, rasio ini menunjukkan keuntungan atau laba bersih perusahaan atas penjualan. Rumus dari *net profit margin* yaitu:³³

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Net profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Net profit margin yang rendah menandakan penjualan atau biaya yang tinggi untuk tingkat penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

³³ Desmond Wira, *Analisis Fundamental Saham*, Edisi Pertama (Jakarta: Exceed, 2011), 29.

Menurut Kasmir dalam bukunya mengatakan terdapat beberapa manfaat dari penggunaan *Net Profit Margin* (NPM) adalah:³⁴

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
4. Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

b. *Return on Equity*

Rasio *return on equity* merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas modal atau ekuitas perusahaan.³⁵

Rumus dari *return on equity* (ROE) yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah dikurangi pajak}}{\text{Total modal}}$$

Ada beberapa manfaat yang didapat dalam penggunaan rasio *Return on Equity* (ROE), diantaranya yaitu:³⁶

1. Merupakan alat analisis yang cukup efisien digunakan untuk mengukur kinerja divisi manajemen dalam menggunakan modal perusahaan.

³⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), 198.

³⁵ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2011), 67.

³⁶ Nurul Aini, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan...", 15 .

2. Dapat membantu menganalisis pemanfaatan modal perusahaan.
3. Rasio return on equity (ROE) dapat dijadikan sebagai indikator bagi investor untuk mengambil keputusan investasi.
4. Untuk membandingkan kinerja antar perusahaan dalam mengelola modal perusahaan.

c. Return On Asset

Return On Asset (ROA) dapat juga disebut dengan *Return On Investment* (ROI). ROA merupakan rasio yang menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan.³⁷ ROA digunakan untuk melihat sejauh mana aset atau investasi yang telah ditanamkan dapat memberikan laba sesuai dengan yang diharapkan oleh investor. Rumus dari *Return On Asset* (ROA) sebagai berikut:³⁸

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Menurut Munawir, kegunaan dari analisis return on assets diantaranya sebagai berikut:³⁹

³⁷ N.M.I. Purwitasari, et al, "Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018", *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, No. 01, Vol. 03 (Februari, 2021), 25.

³⁸ D.W. Saputra, et al, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018", *E-JRA*, No.04, Vol. 08 (Agustus, 2019), 169.

³⁹ Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kelima (Yogyakarta: Liberty Yogyakarta, 2010), 91.

1. Dapat mengukur efisiensi penggunaan aset, produksi dan penjualan.
2. Membandingkan efisiensi penggunaan aset pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis sehingga dapat diketahui letak kelemahan dan kekuatan pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.
3. Dapat berguna untuk keperluan perencanaan yaitu sebagai pengembalian keputusan apabila perusahaan akan mengadakan ekspansi.

6. Rasio Leverage

Rasio leverage atau juga dapat disebut dengan rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Kasmir terdapat tujuan dan manfaat rasio solvabilitas secara keseluruhan yaitu:⁴⁰

1. Untuk memahami hutang perusahaan kepada kreditor.
2. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam menanggung seluruh kewajiban yang harus di bayar, baik kewajiban jangka pendek ataupun kewajiban jangka panjang.
3. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah asset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.

⁴⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu, Cetakan Kesepuluh (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), 151.

4. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah asset yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham.
5. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang di ukur dari jumlah laba operasional) dalam melunasi seluruh kewajiban.⁴¹

Menurut Sujarweni terdapat jenis-jenis rasio leverage yang sering digunakan untuk mengukur sejauh mana hutang perusahaan diantaranya yaitu.⁴²

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang.

4. *Tangible Assets Debt Coverage* (TADC)

⁴¹ Ibid.

⁴² V.W. Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2017), 112.

Rasio ini mengukur besarnya aktiva tetap tangible yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang setiap rupiahnya.

5. Times Interest Earned Ratio (TIE)

Rasio ini mengukur besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

Jenis-jenis rasio leverage di dalam penelitian ini ditentukan melalui pengukuran total hutang perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Dengan mengetahui seberapa jauh total hutang perusahaan dapat dibiayai atau dijamin oleh modal dan aset perusahaan maka dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan atau tidak. Selain itu juga dapat memprediksi risiko berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian jenis-jenis rasio leverage di dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*)
- 2) Rasio hutang terhadap total aset (*Debt to Asset Ratio/DAR*)

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio atau rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total modal.⁴³ Berikut ini rumus dari *debt to equity ratio* (DER):

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

⁴³ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kedua (Jakarta: Grasindo, 2017), 38.

Debt to equity ratio menunjukkan berapa banyak modal sendiri setiap rupiah yang digunakan sebagai jaminan atas seluruh utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah dana eksternal yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri yang akan berdampak semakin besar beban pada pihak luar perusahaan (kreditur).⁴⁴

Menurut Kasmir di dalam bukunya mengatakan terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan *debt to equity ratio* antara lain:⁴⁵

1. Untuk memahami posisi perusahaan atas hutang kepada pihak lain (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang tetap (seperti pinjaman angsuran termasuk bunga).
3. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai melalui utang.
4. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
5. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
4. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.⁴⁶

⁴⁴ Hani Syafrida, *Teknik Analisa Laporan Keuangan* (Medan: UMSU Press, 2015), 124.

⁴⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, 153.

⁴⁶ Ibid.

b. *Debt to Asset Ratio*

Debt to asset ratio atau rasio utang terhadap aset merupakan suatu rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Berikut ini rumus dari *Debt to asset ratio* (DAR):⁴⁷

$$\text{Debt to asset ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to asset ratio menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar perusahaan dibiayai oleh hutang sehingga dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar hutang-hutangnya dengan aset yang dimiliki. Begitupun sebaliknya, semakin rendah nilai DAR maka semakin kecil hutang perusahaan.

Menurut Jumingan, *Debt to asset ratio* memiliki beberapa kegunaan diantaranya yaitu:⁴⁸

1. Mengetahui posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada kreditur.
2. Mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan aset yang dimiliki untuk memenuhi kewajibannya meliputi hutang jangka pendek dan jangka panjang.

⁴⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ketiga (Jakarta:Raja Grafindo Persada, 2010), 156 .

⁴⁷ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2008), 61.

3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aset dengan modal perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Di dalam dunia akademik memiliki banyak penelitian yang berhubungan dengan pengaruh rasio keuangan terhadap return saham khususnya rasio profitabilitas dan rasio leverage terhadap return saham. Adapun di dalam penelitian ini memilih lima penelitian yang digunakan sebagai dasar penelitian, diantaranya yaitu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun Peneliti)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	M. Handayani dan I. Harris (2019)	Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia)	Secara parsial, Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham	Meneliti pengaruh NPM, ROA, ROE dan DER terhadap return saham	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dalam penelitian saat ini terdapat Debt to Asset Ratio (DAR) sedangkan pada penelitian terdahulu tidak ada. • Objek penelitian terdahulu yaitu perusahaan consumer goods di BEI, sementara penelitian saat ini yaitu perusahaan sektor farmasi. • Periode penelitian terdahulu tahun 2012-2017, sedangkan pada penelitian saat ini tahun 2020-2021.
2.	Roy Budiharjo (2018)	Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage	Secara parsial, besarnya Return On Assets (ROA) dan	Meneliti pengaruh rasio profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian terdahulu yaitu perusahaan sektor

No.	Nama Peneliti (Tahun Peneliti)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.	dan leverage terhadap return saham	industri konsumsi di BEI, sementara penelitian saat ini yaitu perusahaan sektor farmasi. <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian terdahulu tahun 2014-2016, sedangkan pada penelitian saat ini tahun 2020-2021.
3.	M.R. Setiawan, et al (2018)	Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.	ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham dan NPM berpengaruh negative dan signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan CR, DER dan EPS tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Secara simultan, CR, DER, ROE, NPM berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.	Meneliti pengaruh <i>net profit margin, return on equity</i> dan <i>debt to equity ratio</i> terhadap return saham	<ul style="list-style-type: none"> • Salah satu variabel X pada penelitian terdahulu meneliti <i>current ratio</i>, dan <i>earning per share</i>. Sementara pada penelitian saat ini meneliti <i>return on asset</i> dan <i>debt to asset ratio</i>. • Objek penelitian terdahulu yaitu perusahaan sub sektor pulp & kertas di BEI, sementara penelitian saat ini yaitu perusahaan sektor farmasi. • Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2012-2016, sedangkan pada penelitian saat ini yaitu 2020-2021.
4.	Mochammad Ridwan Ristyawan (2019)	Pengaruh <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Deb to Asset Ratio (DAR)</i> , <i>Price to Book Value (PBV)</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> Terhadap	ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, DAR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, PBV	Meneliti pengaruh <i>net profit margin</i> dan <i>return on equity</i> terhadap return saham	<ul style="list-style-type: none"> • Beberapa variabel X pada penelitian terdahulu meneliti <i>debt to asset ratio</i> dan <i>price to book value</i> sementara pada penelitian saat ini meneliti <i>debt to equity ratio</i>.

No.	Nama Peneliti (Tahun Peneliti)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2017	berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham.		<ul style="list-style-type: none"> Objek penelitian terdahulu yaitu perusahaan sektor perkebunan di BEI, sementara penelitian saat ini yaitu perusahaan sektor farmasi.
5.	Y. Setiawati, et al (2018)	Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016	Secara parsial CR, DAR dan tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Variabel TATO dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan CR, DAR, TATO, ROA dan tingkat inflasi berpengaruh terhadap return saham.	Meneliti pengaruh ROA dan DAR terhadap return saham	<ul style="list-style-type: none"> Variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu <i>current ratio</i>, <i>total asset turnover</i> dan tingkat inflasi sementara pada penelitian saat ini yaitu <i>net profit margin</i>, <i>return on equity</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i>. Objek penelitian terdahulu yaitu Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata di BEI, sementara penelitian saat ini yaitu perusahaan sektor farmasi. Periode pada penelitian terdahulu yaitu 2012-2016, sedangkan pada penelitian saat ini yaitu 2020-2021.

Sumber: Data diolah sendiri

Berdasarkan tabel 2.1 di atas maka dapat ditemukan beberapa perbedaan hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel

penelitian saat ini. Menurut Ristyawan di dalam hasil penelitiannya *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Setiawan, et al karena NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan menurut penelitian Handayani dan Harris mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian terkait *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) juga ditemukan perbedaan antar peneliti lainnya. Menurut penelitian Budiharjo, ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, Namun penelitian Setiawan, et al mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Kemudian diikuti juga oleh Handayani dan Harris bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian menurut Ristyawan yang mengatakan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Perbedaan hasil penelitian terkait *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga ditemukan diantaranya yaitu menurut Handayani dan Harris bahwa DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun menurut Budiharjo mengatakan bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Kemudian Setiawati, et al menyatakan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan Ristyawan menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, Dengan

adanya perbedaan – perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya suatu permasalahan yang masih menyimpang sehingga diperlukan penelitian yang lebih lanjut terkait variabel-variabel tersebut.

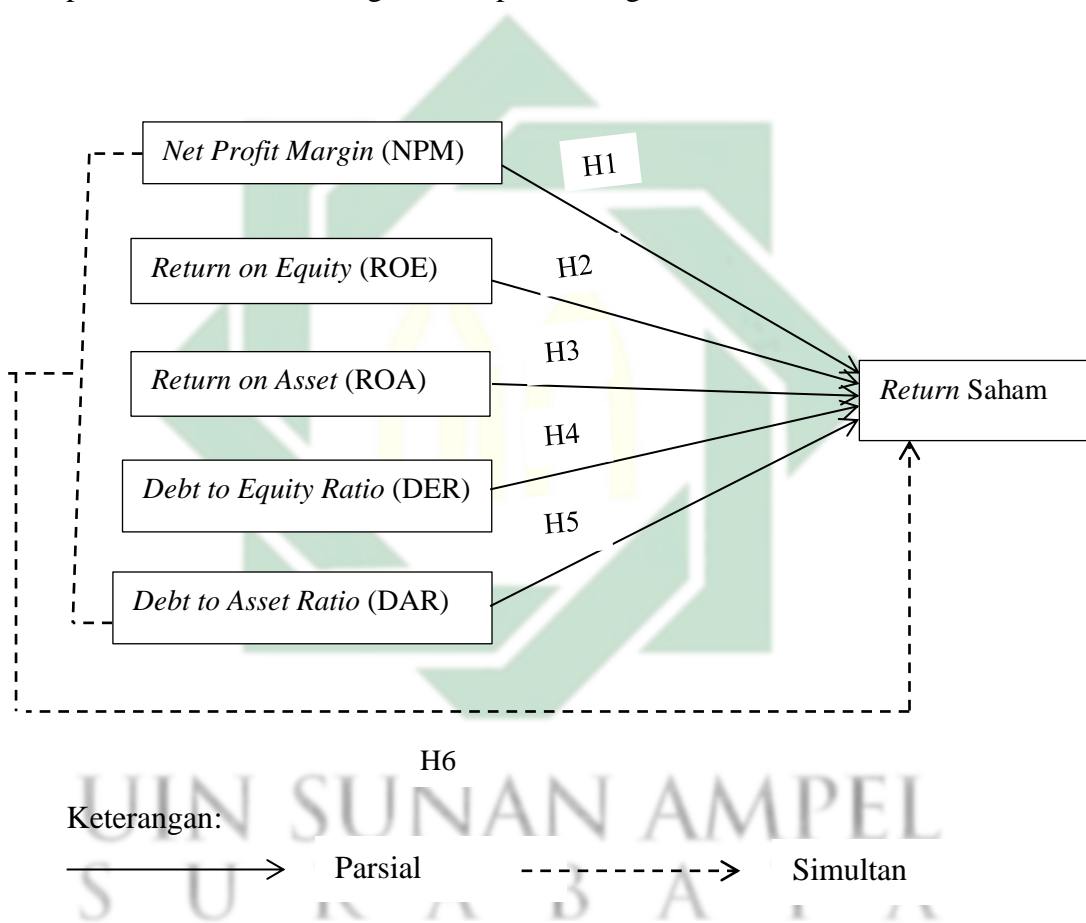
Penelitian saat ini juga memiliki keunikan tersendiri yaitu terlihat sedikit berbeda dan lebih *fresh* dari penelitian terdahulu karena menyesuaikan fenomena yang ada pada saat ini. Pada penelitian terdahulu sering menggunakan perusahaan yang umum sebagai objek penelitian diantaranya yaitu ada perusahaan sektor industri konsumsi makanan dan minuman, pariwisata dan perkebunan. Sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang sedang dibutuhkan oleh masyarakat yaitu perusahaan sektor farmasi dimana masyarakat sangat membutuhkan obat-obatan untuk menangani virus corona dan menjaga kekebalan tubuh.

Performa saham perusahaan sektor farmasi juga pernah mengalami kenaikan yang pesat tetapi return saham perusahaan sektor ini terlihat fluktuatif sehingga menarik untuk diteliti lebih dalam. Ditambah lagi periode penelitian saat ini dibuat terbaru dan menyesuaikan masa pandemi yaitu periode 2020 – 2021 sehingga sangat sesuai dengan kondisi saat ini baik dari sektor perusahaan maupun periode penelitian.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dibentuk bertujuan untuk membantu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Di dalam penelitian ini, variabel independennya adalah *Net Profit Margin*

(NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Equity* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Kemudian variabel dependennya adalah return saham. Return saham berkaitan erat dengan rasio keuangan meliputi NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR. Oleh sebab itu, peneliti membuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar 2.1 maka dapat diketahui antara variabel independen dan dependen memiliki hubungan yang terkait. Pada gambar tersebut juga dapat menjelaskan hipotesis penelitian yaitu diantaranya menggambarkan pengaruh *net profit margin* terhadap return saham, pengaruh *return on equity* terhadap return saham, pengaruh *return on asset*

terhadap return saham, pengaruh *debt to equity ratio* terhadap return saham, pengaruh *debt to asset ratio* terhadap return saham dan pengaruh *net profit margin*, *return on equity*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio* terhadap return saham secara bersama sama. Adapun hubungan keterkaitan variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Semakin tinggi rasio *net profit margin* maka semakin baik karena profitabilitas perusahaan dinilai cukup tinggi dalam mendapatkan keuntungan. *Net profit margin* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Dalam hal ini, jika selanjutnya dividen dibagikan kepada pemegang saham maka harga saham pasti akan meningkat. Dengan naiknya harga saham maka return saham yang diharapkan investor juga akan meningkat.⁴⁹

2. Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return On Equity (ROE) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dari pemanfaatan modal perusahaan. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka permintaan saham akan meningkat karena investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Ketika harga saham naik, begitu juga

⁴⁹ Hasanudin, et al., "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2018", *Jurnal Rekayasa Informasi*, No. 1, Vol. 9 (April, 2020), 7.

return saham akan naik pula.⁵⁰ Oleh karena itu, secara teori *Return On Equity* (ROE) akan berdampak pada *return* saham.

3. Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

ROA dapat memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari optimalisasi penggunaan aktiva yang dimiliki untuk operasional perusahaan kepada pengguna laporan keuangan khususnya investor. ROA yang semakin tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dikarenakan meningkatnya harga saham maupun return saham. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik perusahaan menggunakan aktivanya untuk mendapatkan laba, hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang meningkat dan diikuti dengan return saham yang tinggi.⁵¹

4. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Semakin tinggi rasio DER maka terdapat gejala-gejala yang kurang menguntungkan bagi perusahaan. Jika total hutang lebih besar dari modal, perusahaan akan mendapatkan tingkat pengembalian atau *return*

⁵⁰ N.M.Alozzi dan G.S.Obiedat, "The Relationship Between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange", *Journal of Social Sciences*, No. 3, Vol. 15 (2016), 424.

⁵¹ N.M.I. Purwitasari, et al., "Pengaruh Return On Asset (ROA)...", 28.

yang rendah. Hutang yang berlebihan akan mempersulit perusahaan untuk melunasi hutangnya.⁵²

Peningkatan hutang menunjukkan bahwa modal perusahaan tergantung pada pihak eksternal (kreditur). Dengan demikian dapat mengurangi minat investor untuk menanamkan dananya di perusahaan sehingga berdampak pada rendahnya harga saham dan return saham perusahaan juga akan rendah.⁵³

5. Pengaruh Debt to Asset Ratio Terhadap Return Saham

Debt to Asset Ratio (DAR) yang tinggi menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga dapat meningkatkan beban perusahaan. Dengan meningkatnya beban perusahaan maka akan mengurangi pembagian dividen untuk pemegang saham. Berkurangnya dividen akan mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang tidak terlalu banyak menanggung beban hutang.

Semakin besar nilai DAR maka semakin tinggi risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya. Hal ini menunjukkan kondisi perusahaan kurang baik karena menanggung beban hutang dan mengurangi minat investor untuk menanamkan sahamnya. Dengan

⁵² T.L. Asmi, "Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Prie to Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham", *Management Analysis Journal*, No. 2, Vol. 3 (2014), 3.

⁵³ R.R.I Manurung, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Return Saham", (Skripsi--Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, 2015), 27.

demikian harga saham akan menurun dan diikuti juga oleh penurunan return saham.⁵⁴

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan.⁵⁵ Berdasarkan landasan teori yang ada maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H1 : Diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.
2. H2 : Diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.
3. H3 : Diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.
4. H4 : Diduga terdapat pengaruh negatif dan signifikan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

⁵⁴ P.A. Dewi, "Pengaruh Debt To Assets Ratio (DAR), Earning Per Share (EPS) Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk" (Skripsi--Universitas Siliwangi Tasikmalaya, 2021), 37.

⁵⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mixed Methods)* (Bandung: Alfabeta, 2015), 99.

5. H5 : Diduga terdapat pengaruh negatif dan signifikan *debt to asset ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.
6. H6 : Diduga terdapat pengaruh yang signifikan *net profit margin, return on equity, return on asset, debt to equity ratio, debt to asset ratio* terhadap *return* saham secara bersama-sama pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Metode penelitian secara umum adalah cara ilmiah untuk memperoleh data dengan tujuan dan kegunaan tertentu.⁵⁶ Metode dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif disini bertujuan untuk menguji teori, membangun fakta, memberikan deskripsi berupa angka dan huruf, dan menganalisis hasilnya. Menurut Sugiyono mengatakan metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, kemudian pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data bersifat kuantitatif/statistik, serta bertujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.⁵⁷

Jenis penelitian di dalam pendekatan kuantitatif ini adalah menggunakan penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bermaksud menggambarkan dan menguji hubungan dua variabel atau lebih. Bentuk dari penelitian asosiatif sendiri terbagi menjadi simetris, kausal, dan interaktif/resiprocal. Jenis penelitian asosiatif disini berbentuk kausal (sebab, akibat) yaitu terdapat variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (dipengaruhi).⁵⁸

⁵⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2018), 2.

⁵⁷ Ibid., 23.

⁵⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2011), 59.

Penelitian kuantitatif dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021” disini berbentuk asosiatif kausal karena menguji hubungan antara *net profit margin*, *return on equity*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset* dengan *return* saham. Disebut kausal karena penelitian ini memiliki variabel independen yaitu *net profit margin*, *return on equity*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset* serta variabel dependen yaitu *return* saham dimana keenam variabel tersebut akan membentuk hubungan sebab akibat.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan mulai bulan Agustus 2021 di perusahaan sektor farmasi yang dapat diakses melalui Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data-data laporan keuangan yang diunduh di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Waktu pelaksanaan penelitian ini dapat ditunjukkan pada jadwal penelitian sebagai berikut:

Tabel 3.1

Jadwal Waktu Penelitian

Waktu Penelitian	Keterangan
16 Agustus 2021	Tahap pembuatan judul penelitian, latar belakang masalah dan rumusan masalah
25 September 2021	Tahap pembuatan Bab I Pendahuluan
14 Oktober 2021	Tahap pembuatan Bab II Kajian Pustaka

Waktu Penelitian	Keterangan
04 November 2021	Tahap pembuatan Bab III Metode Penelitian
12 November 2021	Pencarian nama perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia untuk menentukan populasi dan sampel penelitian
19 November 2021	Pencarian data harga saham perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia untuk menghitung return saham
29 Desember 2021	Pencarian data laporan keuangan perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia untuk menghitung NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR sebagai lampiran penelitian
24 Januari 2022	Pelaksanaan Seminar Proposal
01 Februari 2022	Tahap Pengerjaan Revisi Proposal
18 Maret 2022	Tahap Pembuatan Bab IV Hasil Penelitian
28 Maret 2022	Pengolahan data di SPSS
11 April 2022	Tahap Pembuatan Bab V Pembahasan
12 Mei 2022	Bimbingan
24 Mei 2022	Tahap Pembuatan Bab VI Penutup dan Abstrak
02 Juni 2022	Skripsi selesai

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan element yang akan dijadikan wilayah generalisasi. Dalam hal ini, Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁵⁹ Berdasarkan definisi tersebut maka populasi di penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa

⁵⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, 136.

Efek Indonesia tahun 2020-2021 yaitu sebanyak 11 perusahaan. Perusahaan tersebut diantaranya ada DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, PEHA, PYFA, SCPI, SIDO, TSPC, dan SOHO.

Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang akan di teliti secara mendalam.⁶⁰ Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu dengan menggunakan teknik *purposive random sampling*. *Purposive random sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti.

Kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan triwulan I - triwulan IV pada periode 2020 - 2021. Menurut kriteria pengambilan sampel maka jumlah sampel perusahaan yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan selama 2 periode. Dengan demikian sampel data yang diambil sebanyak 10 perusahaan x 8 triwulan = 80 sampel data. Adapun sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

⁶⁰ Moh. Kasiram, *Metodologi Penelitian Kualitatif-Kuantitatif* (Malang: UIN Maliki Press, 2010), 258.

Tabel 3.2**Daftar Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
5	Merck Tbk.	MERK
6	Phapros Tbk.	PEHA
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA
8	Organon Pharma Indonesia Tbk.	SCPI
9	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC

Berdasarkan tabel 3.2 maka dapat diketahui ada 1 perusahaan sub sektor farmasi yang masuk ke dalam populasi penelitian tetapi tidak masuk ke dalam sampel penelitian karena tidak sesuai dengan kriteria penelitian. Perusahaan yang tidak masuk ke dalam sampel penelitian adalah perusahaan Soho Global Health Tbk dengan kode saham SOHO. Perusahaan tersebut baru tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 08 September 2020 sehingga tidak memiliki data laporan keuangan pada triwulan I dan triwulan II tahun 2020. Dengan demikian SOHO tidak termasuk ke dalam sampel penelitian sehingga sampel penelitian ini sebanyak 10 perusahaan sub sektor farmasi.

D. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu sifat, atribut atau nilai dari suatu objek, orang atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu dan telah dipilih

dan ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: ⁶¹

1. Variabel Independen

Variabel independen atau disebut juga variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau merupakan penyebab dari variabel terikat (terikat). Variabel dalam penelitian ini ada tiga yaitu :

$X1 = \text{Net Profit Margin}$

$X2 = \text{Return on Equity}$

$X3 = \text{Return On Asset}$

$X4 = \text{Debt to Equity Ratio}$

$X5 = \text{Debt to Asset Ratio}$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen atau disebut juga variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari variabel independen (bebas). Variabel dalam penelitian ini yaitu:

$Y = \text{Return Saham}$

E. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan paparan atau penjelasan terkait definisi dari masing-masing variabel dan dapat menjadi gambaran atas

⁶¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2010), 58-59.

pengukuran yang berupa indikator dari setiap variabel. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio perbandingan antara jumlah laba bersih dengan total pendapatan perusahaan yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. *Return to Equity*

Return to Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Semakin meningkat nilai ROE maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya sehingga akan mendorong peningkatan harga saham dan return saham.

3. *Return On Asset*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik perusahaan menggunakan aktivasinya untuk mendapatkan laba.

4. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah hutang perusahaan terhadap modal. Rasio ini digunakan untuk

mengetahui perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dan jumlah dana yang dimiliki perusahaan.⁶²

5. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan suatu rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar perusahaan dibiayai oleh hutang sehingga dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar hutang-hutangnya dengan aset yang dimiliki.

6. *Return Saham*

Return Saham adalah imbalan atas keberanian investor untuk menanggung resiko atas investasi yang telah dilakukan. Return saham juga dapat diartikan sebagai tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukan.⁶³ Apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka masyarakat akan semakin banyak yang tertarik untuk berinvestasi atau trading pada perusahaan tersebut.

F. **Data dan Sumber Data**

Data merupakan bahan mentah yang perlu diolah sehingga menghasilkan informasi atau keterangan yang menunjukkan fakta.⁶⁴ Jenis dan sumber data yang digunakan di penelitian ini adalah sebagai berikut :

⁶² M. Handayani dan I. Harris, "Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), And Net Profit Margin (NPM) on Stuck Return (Case Study on Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange)", *Procutario*, No. 3, Vol. 7 (September, 2019), 265.

⁶³ M.R. Setiawan, "Pengaruh Return On Equity (ROE), Deb to Asset Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *JEBIK*, No.1, Vol. 8 (2019), 3.

⁶⁴ Ridwan, *Metode & Teknik Menyusun Tesis* (Bandung: Alfabeta, 2004), 106.

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan jenis data yang berisi informasi mengenai bilangan dan angka yang dapat diukur. Data tersebut kemudian diolah oleh peneliti sehingga mampu menghasilkan informasi yang akurat.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan di penelitian ini yaitu sumber sekunder yang merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data.⁶⁵ Sumber sekunder dalam penelitian ini yaitu berupa data-data laporan keuangan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia.

G. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan hal yang sangat penting karena memuat cara atau teknik-teknik yang digunakan dalam mencari data-data selama penelitian sehingga dapat menjadikan informasi yang bisa diolah dan dapat menjawab hipotesis yang ada. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi sebagai berikut:

1. Dokumentasi

Secara umum, dokumentasi merupakan pencatatan atau pengambilan data yang telah lalu. Dokumentasi dalam penelitian ini yaitu dengan mengambil data-data laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia.

⁶⁵ Ibid.

H. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan.⁶⁶ Dalam penelitian kuantitatif, teknik analisis data menggunakan model statistik. Data yang diperoleh dari laporan keuangan akan diolah sesuai dengan model statistik. Program yang digunakan untuk menganalisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan aplikasi SPSS. Adapun teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahap diantaranya yaitu:

1. Tahap Pertama

Tahap pertama penelitian ini dilakukan dengan cara uji statistik deskriptif.

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, minimum dan deviasi standar. Adapun dalam penelitian ini dengan melakukan analisis statistik deskriptif dapat mengetahui nilai rata-rata, maksimum, minimum dan deviasi standar dari setiap variabel.

2. Tahap Kedua

Tahap kedua penelitian ini diproses melalui uji asumsi klasik sebagai prasyarat yang harus dilakukan sebelum menganalisis lebih lanjut

⁶⁶ S.Effendi and Tukiran, *Metode Penelitian Survei*, Edisi Revisi (Jakarta: LP3ES, 2012), 45.

data yang telah ditentukan. Adapun cara menguji yang harus dilakukan dalam uji asumsi klasik sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian yang diperoleh berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara Uji Kolmogrov Smirnov. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal, begitupun sebaliknya.⁶⁷ Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa uji normalitas digunakan untuk mengetahui data penelitian yang meliputi variabel penelitian baik variabel dependen maupun variabel independen berdistribusi normal atau tidak..

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi dikatakan baik apabila variabel bebas tidak terjadi korelasi atau tidak terjadi multikolinearitas.⁶⁸ Uji Multikolinearitas pada penelitian ini dapat dinilai dari hasil pengolahan menggunakan SPSS, pada kolom *Collinearity Statistics*.

⁶⁷ Imam Gunawan, *Pengantar Statistika Inferensial* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2016), 54.

⁶⁸ Edy Haryanto, 'Kualitas Layanan, Fasilitas Dan Harga Pengaruhnya Terhadap Kepuasan Pengguna Jasa Layanan Pada Kantor Samsat Manado', *EMBA*, No. 3, Vol. 1 (2013), 757.

Apabila nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance $> 0,1$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas, begitupula sebaliknya.⁶⁹ Apabila nilai VIF > 10 dan nilai Tolerance $< 0,1$ maka terdapat masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan uji yang bertujuan apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya.⁷⁰ Uji Autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel penelitian terjadi masalah gejala autokorelasi atau tidak.

Deteksi autokorelasi menggunakan uji durbin Watson (d). Uji ini membandingkan nilai durbin Watson hitung (d) dengan nilai durbin watson tabel (d_l dan d_u). Dengan aturan sebagai berikut :

- 1) $d < d_l$: terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu diperbaiki.
- 2) $d_l < d < d_u$: ada masalah autokorelasi positif lemah, dimana perbaikan akan lebih baik.
- 3) $d_u < d < 4-d_u$: tidak ada masalah autokorelasi.

⁶⁹ Imam Gunawan, *Pengantar Statistika Inferensial...*, 102 .

⁷⁰ M. Utha, "Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia", *JIPAK* (Januari, 2015), 31.

- 4) $4 - d_u < d < 4 - d_l$: ada masalah autokorelasi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik.
- 5) $4 - d_l < d$: masalah autokorelasi serius.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Dasar analisis heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:⁷¹

- 1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, lalu menyempit), menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

⁷¹ A.L.P. Walukow, "Pengaruh Kualitas Produk, Harga, Promosi, Dan Lokasi Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen Di Bentenan Center Sonder Minahasa", *EMBA*, No. 3, Vol. 2 (2014), 1744.

3. Tahap Ketiga

Tahap ketiga penelitian ini dilakukan dengan cara uji pengaruh yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari variabel independen dan dependen. Adapun teknik yang dilakukan dalam menguji pengaruh dari variabel-variabel tersebut diantaranya yaitu:

a. Regresi Linear Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Penerapan uji regresi linier berganda ini dilakukan agar peneliti mengetahui pengaruh dari dua atau lebih variabel independen atau bebas dengan satu variabel dependen atau terikat. Rumus dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nx_n$$

Keterangan :

Y : variabel terikat

a : konstanta

b₁, b₂ : koefisien regresi

X₁, X₂: variabel bebas

Variabel terikat yang dimasukkan dalam program olah data SPSS yaitu *return* saham yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan telah dihitung berdasarkan rumus yang berlaku. Adapun variabel bebas yang dimasukkan ke dalam SPSS yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On*

Assset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Debt to Asset Ratio (DAR).

b. Regresi Data Panel

Setelah regresi linear berganda dilakukan maka teknik analisis data yang selanjutnya yaitu analisis regresi data panel. Penerapan uji regresi data panel dilakukan dengan menggabungkan data antar waktu (*time series*) dan data antar individu atau perusahaan (*cross-section*).⁷²

Beberapa model asumsi regresi data panel yang dapat digunakan di SPSS diantaranya yaitu:⁷³

- 1) Asumsi koefisien slope dan intercept konstan sepanjang waktu dan individu. Model asumsi ini sama halnya dengan regresi linear berganda. Dirumuskan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit}$$

Keterangan: α = konstanta, β = koefisien, X = variabel, i = individu atau perusahaan, t = waktu.

- 2) Asumsi koefisien slope konstan tetapi intercept bervariasi setiap individu. Model asumsi yang ini dengan menambahkan model dummy pada data panel yang disebut dengan *fixed effect* Dirumuskan:

$$Y = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \dots + \alpha_n D_{ni} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit}$$

⁷² J. Supranto dan Nandan Limakrisna, *Petunjuk Praktis Penelitian Ilmiah Untuk Menyusun Skripsi, Tesis, Dan Disertasi Edisi 3* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012), 210.

⁷³ Damodar N. Gujarati, *Basic Econometrics* (New York: McGraw-Hill, 2003), 641.

Keterangan: D = dummy

- 3) Asumsi koefisien slope konstan tetapi intercept bervariasi setiap waktu.

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 D_t + \alpha_2 D_{2t} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit}$$

- 4) Asumsi koefisien slope konstan tetapi intercept bervariasi setiap waktu (t) dan individu (i).

$$Y = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \dots + \alpha_n D_{ni} + \alpha_0 + \alpha_1 D_t + \alpha_2 D_{2t} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit}$$

- 5) Asumsi koefisien slope dan intercept bervariasi untuk setiap individu (i).

$$Y = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \dots + \alpha_n D_{ni} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \gamma_1 (D_{2i} X_{2it}) + \gamma_2 (D_{2i} X_{2it}) + \gamma_n (D_{ni} X_{nit})$$

Perhitungan regresi data panel pada penelitian ini akan menjelaskan seberapa besar peningkatan atau penurunan NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Kemudian apabila variabel bebas dianggap konstan maka rata-rata *return* saham adalah sebesar Y.

c. Koefisien Determinasi R^2

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menghitung seberapa signifikan atau seberapa besar perubahan variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai R^2 adalah antara lebih dari 0 sampai dengan 1. Jika $R^2 = 0$

maka tidak ada sedikitpun pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen atau variabel independen tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen.⁷⁴ Adapun pada penelitian ini koefisien determinasi R square dilakukan dengan dua teknik sehingga menganalisis hasil dari uji regresi linear berganda dan regresi data panel.

4. Tahap Keempat

Tahap keempat penelitian ini dilakukan dengan cara uji hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui hipotesis pada penelitian ini dapat diterima atau ditolak. Penelitian ini menggunakan hipotesis secara parsial maupun simultan sehingga teknik pengujiannya sebagai berikut:

a. Uji T (Parsial)

Uji T yaitu suatu uji untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial atau individual terhadap variabel terikat. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:⁷⁵

- a) Taraf signifikan ($\alpha = 0,05$).
- b) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- c) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

⁷⁴ Nurlaili Adkhi R.F., "Pengaruh Alokasi Pembiayaan Sektor-Sektor Ekonomi Oleh Perbankan Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto (PDRB) Provinsi Jawa Timur (Periode Triwulanan Tahunan 2010-2015)" (Skripsi--Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, 2017), 75.

⁷⁵Nurul Septian Heryubani, "Pengaruh Kualitas Produk Dan Harga Terhadap Keputusan Pembelian Produk Lipstik Merek Wardah Di Kota Yogyakarta" (Skripsi--Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta, 2018), 85.

Disini peneliti menggunakan hipotesis H1 atau juga dapat disebut dengan H_a yang berarti terdapat pengaruh dan hubungan antar variabel sehingga dari definisi di atas dapat diketahui bahwa jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan t hitung $> t$ tabel maka hipotesis dapat diterima. Sebaliknya jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan t hitung $< t$ tabel maka hipotesis ditolak. Di dalam penelitian ini juga dipaparkan hasil uji T berdasarkan teknik analisis regresi linear berganda dan regresi data panel.

Pembahasan terkait teknik analisis data dengan uji parsial di dalam penelitian ini dapat disimpulkan apabila masing-masing t hitung dari variabel NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR lebih besar dari t tabelnya maka hipotesis yang ada dapat diterima. Hipotesis yang dapat diterima yaitu secara parsial NPM, ROE, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Sedangkan DER dan DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Sebaliknya, apabila t hitung masing-masing variabel penelitian lebih kecil dari t tabel maka hipotesis penelitian dinyatakan ditolak.

b. Uji F (Simultan)

Uji F atau uji simultan digunakan untuk menguji variabel bebas (bebas) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat (terikat). Dapat dinyatakan berpengaruh secara simultan jika nilai signifikansinya $< 0,05$. Kemudian sistem ujinya jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dan berlaku sebaliknya.⁷⁶ Di dalam penelitian ini juga dipaparkan hasil uji F berdasarkan teknik regresi linear berganda dan regresi data panel.

Pembahasan terkait teknik analisis data dengan uji simultan di dalam penelitian ini dapat disimpulkan apabila f hitung variabel x dalam penelitian ini yaitu NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR secara bersama sama memiliki nilai yang lebih besar dari f tabelnya maka hipotesis dapat diterima. Hipotesis yang dapat diterima dalam penelitian ini yaitu NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Sebaliknya, apabila f hitung masing-masing variabel penelitian lebih kecil dari f tabel maka hipotesis penelitian dinyatakan ditolak.

Setelah mengetahui masing-masing pengaruh antar variabel x dan y dari hasil uji hipotesis maka diuraikan analisis yang

⁷⁶ Syofian Siregar, *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif...*, 408-409.

sesuai dengan teori yang ada. Analisis pembahasan tersebut menjelaskan alasan relevansi dari setiap hipotesis penelitian. Apabila hipotesis penelitian diterima maka diuraikan alasan hipotesis tersebut dapat diterima. Kemudian apabila hipotesis ditolak maka juga dijelaskan alasan relevansi hipotesis tersebut ditolak berdasarkan teori yang ada.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2021 yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian yaitu perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan triwulan I - IV pada tahun 2020-2021 maka diperoleh 10 sampel perusahaan sub sektor farmasi yang akan dijadikan objek penelitian. Perusahaan – perusahaan sub sektor farmasi tersebut diantaranya yaitu:

1. Darya-Varia Laboratoria Tbk

Darya-Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan industri yang berdiri pada tahun 1976. Kemudian pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham DVLA. Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM) yaitu Pabrik Gunung Putri dan Pabrik Citeureup. Pabrik Gung Putri memproduksi kapsul gelatin lunak, produk sediaan cair, plester obat, salep, dan krim. Sedangkan Pabrik Citeureup memproduksi produk injeksi steril dan sediaan padat dalam bentuk tablet dan kapsul.

2. Indofarma (Persero) Tbk

Indofarma Tbk mulai beroperasi secara komersial dan berproduksi pada tahun 1983. Pada 17 April 2001, Indofarma Tbk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham INAF. Produk perusahaan dipasarkan baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Indofarma memiliki beberapa kategori produk yaitu Unbranded Generic atau Over the Counter (OTC), obat generik, rapid diagnostic test, dan lain-lain. Selain itu, Indofarma juga memproduksi bahan kemasan, mesin, peralatan dan infrastruktur yang berkaitan dengan industri farmasi.

3. Kimia Farma Tbk

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817 dengan nama NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Pada tanggal 16 Agustus 1971 diubah menjadi Perseroan Terbatas sehingga nama perusahaan menjadi PT Kimia Farma (Persero). Kimia Farma mengubah statusnya menjadi perusahaan publik yang tercatat di BEI dengan kode saham KAEF pada tanggal 4 Juli 2001. Kimia Farma memiliki beberapa kategori produk yaitu obat generik, produk kesehatan konsumen (Over The Counter (OTC), obat herbal dan komestik), produk etikal, antiretroviral, narkotika, kontrasepsi, dan bahan baku.

4. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma adalah perusahaan farmasi terdepan di Indonesia yang mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1966. Kemudian mulai menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham KLBF pada tanggal 30 Juli 1991. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 23%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 30%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 30%).

5. Merck Tbk

Merck Tbk adalah perusahaan industri farmasi yang didirikan pada tahun 1970. Kemudian perusahaan ini menjadi salah satu perusahaan publik pertama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1981 dengan kode saham MERK. Produk perusahaan ini diklasifikasikan ke dalam tiga divisi yaitu divisi kesehatan konsumen, divisi obat resep Merck Serono, dan divisi kimia. Divisi kesehatan konsumen memproduksi beberapa merek utamanya adalah Sangobion dan Neurobion. Divisi obat resep Merck Serono memproduksi dan membuat obat resep jantung, metabolisme, saraf, umum, Serono bioteknologi, dan onkologi. Divisi kimianya diklasifikasikan ke dalam dua kelompok yaitu Merck Millipore dan performance material.

6. Phapros Tbk

Phapros Tbk adalah perusahaan farmasi yang merupakan anak perusahaan PT Kimia Farma (Persero) yang saat ini menguasai saham sebesar 56,7% dan sisanya dipegang oleh publik termasuk karyawan. Perusahaan ini didirikan tepatnya pada 21 Juni 1954. Kemudian menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham PEHA pada tahun 2018. Produk dari Phapros diklasifikasikan menjadi beberapa kelompok yaitu produk etikal, generic, OTC, dan Agromed.

7. Pyridam Farma Tbk

Pyridam Farma didirikan pada tahun 1976 berawal dari pabrik yang kecil kemudian berkembang pesat menjadi divisi farmasi pada tahun 1985. Perusahaan ini mulai menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001 dengan kode saham PYFA. Produk perusahaan ini dikategorikan menjadi beberapa kelompok diantaranya yaitu kesehatan konsumen (OTC), Pyfaesthetic (perawatan kulit), obat resep, dan Biomedilab (peralatan medis).

8. Organon Pharma Indonesia Tbk

Organon Pharma Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengolahan, pengemasan dan pengembangan produk farmasi untuk konsumsi manusia dan hewan, perlengkapan

mandi, kosmetik, peralatan rumah tangga dan produk terkait. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1975. Kemudian mulai menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 1990 dengan kode saham SCPI.

9. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) bergerak dalam bidang industri herbal seperti industri medis (farmasi), herbal, kosmetik, makanan dan minuman yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, transportasi darat dan jasa. Perusahaan ini mulai didirikan dengan nama Sido Muncul pada tahun 1951. Kemudian dibentuklah Perseroan Terbatas pada 1975 dengan nama PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul. Perusahaan ini mulai menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 dengan kode saham SIDO.

10. Tempo Scan Pacific Tbk

Tempo Scan Pacific Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bisnis farmasi yang beroperasi secara komersial pada tahun 1970. Kemudian mulai menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham TSPC pada 1994. Produk perusahaan ini diantaranya terbagi ke dalam beberapa kelompok diantaranya yaitu produk kesehatan, produk konsumen, kosmetik, obat resep, alat kesehatan, layanan distribusi, dan layanan manufaktur.

B. Analisis Data

Analisis data di dalam penelitian ini diawali dengan melakukan uji statistik deskriptif untuk mengetahui deskripsi data yang diolah dari setiap variabel penelitian. Kemudian dilakukan uji persyaratan analisis data yaitu uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data yang diolah bermasalah atau tidak. Setelah itu baru dilakukan uji pengaruh untuk mengetahui terdapat pengaruh atau tidak antara variabel dependen dan independen. Yang terakhir adalah dengan melakukan uji hipotesis untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak.

1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini memiliki 5 variabel independen (X) yaitu NPM (X1), ROE (X2), ROA (X3), DER (X4), dan DAR (X5). Sedangkan variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah return saham. Kemudian variabel tersebut diuji dengan uji statistik deskriptif yang bertujuan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari masing – masing variabel penelitian.

Tabel 4.1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	80	-14.46	33.91	9.3865	8.9445
ROE	80	-7.39	36.32	8.3581	7.7278
ROA	80	-1.87	30.99	5.7444	5.9927
DER	80	11.91	439.82	104.1319	96.35527
DAR	80	10.64	81.48	42.1736	20.38454
Return Saham	80	-52.72	237.02	9.0868	42.01418
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.1 hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa sampel penelitian (N) sebanyak 80 data. Dari data tersebut diperoleh variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai minimum sebesar -14,46 dengan nilai maksimum sebesar 33,91. Kemudian mean sebesar 9,3865 dan standar deviasi sebesar 8,94450. Hal tersebut menandakan bahwa kecenderungan data NPM antara perusahaan sektor farmasi satu dengan yang lain memiliki tingkat penyimpangan sebesar 8,94450. Kemudian rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian mampu menghasilkan laba bersih yang diukur dari tingkat penjualan sebesar 9,3865.

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -7,39 dengan nilai maksimum sebesar 36,32. Kemudian mean atau rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian mampu menghasilkan laba bersih yang diukur dari tingkat ekuitas atau modal perusahaan sebesar 8,3581. Adapun tingkat penyimpangan atau standar deviasi kecenderungan data ROE antara perusahaan sektor farmasi satu dengan yang lain yaitu sebesar 7,72780.

Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -1,87 dengan nilai maksimum sebesar 30,99. Kemudian mean atau rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian mampu menghasilkan laba bersih yang diukur dari tingkat aset perusahaan sebesar 5,7444. Adapun tingkat penyimpangan atau standar deviasi kecenderungan

data ROA antara perusahaan sektor farmasi satu dengan yang lain yaitu sebesar 5,99270.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 11,91 dengan nilai maksimum sebesar 439,82. Kemudian mean atau rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian memiliki hutang yang dijamin oleh modal perusahaan sebesar 104,1319. Adapun tingkat penyimpangan atau standar deviasi kecenderungan data DER antara perusahaan sektor farmasi satu dengan yang lain yaitu sebesar 96,35527.

Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 10,64 dengan nilai maksimum sebesar 81,48. Kemudian mean atau rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian memiliki hutang yang dijamin oleh aset perusahaan sebesar 42,1736. Adapun tingkat penyimpangan atau standar deviasi kecenderungan data DAR antara perusahaan sektor farmasi satu dengan yang lain yaitu sebesar 20,38454.

Variabel Return Saham memiliki nilai minimum sebesar -52,72 dengan nilai maksimum sebesar 237,02. Kemudian mean atau rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian memiliki tingkat keuntungan perusahaan sebesar 9,0868. Adapun tingkat penyimpangan atau standar deviasi kecenderungan data return saham antara perusahaan sektor farmasi satu dengan yang lain yaitu sebesar 42,01418.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menjadi persyaratan untuk dilakukan sebelum melakukan uji pengaruh dan uji hipotesis. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan cara uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data penelitian yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Cara yang dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji kenormalan data dengan melakukan uji Kolmogrov-Smirnov. Data dikatakan normal apabila uji *Asymp. Sig* > 0,05.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	41.01179711
Most Extreme Differences	Absolute	0.218
	Positive	0.218
	Negative	-0.142
Kolmogrov-Smirnov Z		1.95
Asymp. Sig (2-tailed)		0.001

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa nilai *asymp.sig* hanya sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 sehingga menandakan bahwa data berdistribusi tidak normal. Dengan demikian

harus dilakukan cara lain untuk memperbaiki data agar dapat berdistribusi normal sebagai persyaratan data yang diterima.

Menurut Erlina terdapat beberapa cara mengubah model regresi menjadi normal diantaranya yaitu:⁷⁷

- 1) Melakukan transformasi data, yaitu mengubah data menjadi bentuk lain sehingga data dapat memenuhi asumsi yang diharapkan. Bentuk lain tersebut dapat berupa bentuk akar (SQRT), logaritma (LOG), atau natural (Ln).
- 2) Melakukan trimming, yaitu membuang data outlier.
- 3) Melakukan winsoring, yaitu mengubah nilai data yang outlier ke suatu nilai tertentu.

Dalam penelitian ini, penulis melakukan transformasi data ke dalam bentuk SQRT untuk mengubah nilai residual agar data dapat berdistribusi normal. Data yang sudah ditransformasi kemudian diuji ulang berdasarkan asumsi normalitas. Berikut ini hasil uji normalitas setelah ditransformasi:

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

⁷⁷ Erlina, *Metodologi Penelitian* (Medan: USU Pers, 2011), 106.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.85612248
Most Extreme Differences	Absolute	0.071
	Positive	0.04
	Negative	-0.071
Kolmogrov-Smirnov Z		0.635
Asymp. Sig (2-tailed)		0.815

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data dapat diketahui bahwa nilai *Asymp.Sig* sebesar 0,815 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui antar variabel independen terjadi korelasi model regresi atau tidak. Data dikatakan baik apabila tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi. Multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Suatu variabel tidak terkena masalah multikolinearitas, apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 .

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a		
	Collinearity Statistics	
Model	Tolerance	VIF
NPM	0.389	2.572
ROE	0.275	3.632
ROA	0.234	4.274
DER	0.802	1.248
DAR	0.379	2.638
a. Dependent Variable: Return Saham		

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai tolerance masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,1 diantaranya yaitu variabel X1 sebesar $0,389 > 0,1$, X2 sebesar $0,275 > 0,1$, X3 sebesar $0,234 > 0,1$, X4 sebesar $0,802 > 0,1$ dan X5 sebesar $0,379 > 0,1$.

Nilai VIF masing-masing variabel penelitian juga lebih kecil dari 10 diantaranya yaitu X1 sebesar $2,572 < 10$, X2 sebesar $3,632 < 10$, X3 sebesar $4,274 < 10$, X4 sebesar $1,248 < 10$, dan X5 sebesar $2,638 < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas sehingga data dapat dikatakan sudah baik.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t

dengan periode sebelumnya atau tidak. Apabila terjadi korelasi maka terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik jika data terbebas dari autokorelasi.

Deteksi autokorelasi menggunakan uji durbin Watson (d). Uji ini membandingkan nilai durbin Watson hitung (d) dengan nilai durbin watson tabel (d_l dan d_u). Dikatakan tidak ada masalah autokorelasi apabila $d_u < d < 4-d_u$.

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

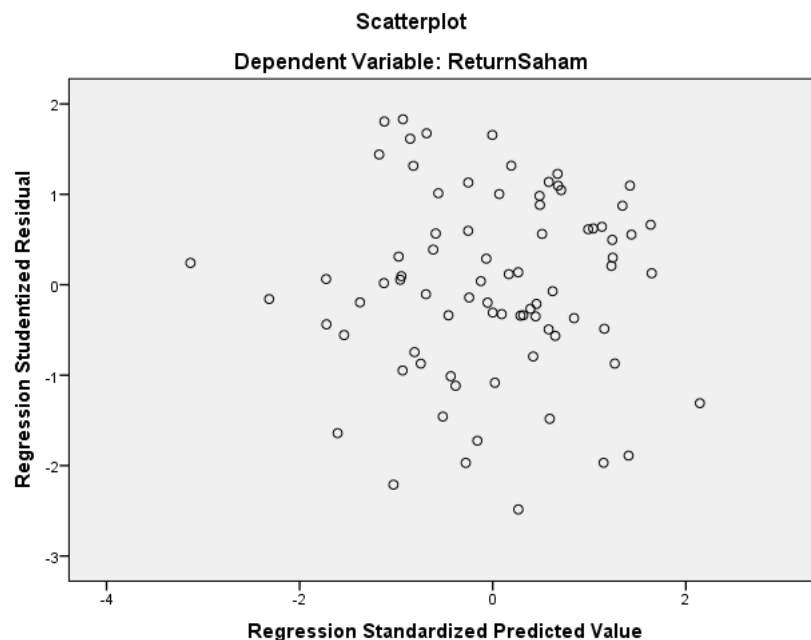
Model Summary ^u					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0.430 ^a	0.185	0.118	0.88696	1.94
a. Predictors: (Constan), DAR, Dum2021, DER, ROE, NPM, ROA					
b. Dependent Variable: ReturnSaham					

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai durbin Watson hitung (d) sebesar 1,94. Kemudian jumlah sampel (N) sebesar 80. Dengan melihat tabel durbin watson maka didapatkan k (variabel independen) = 5, nilai $d_u = 1,7716$ dan $d_l = 1,5070$. Adapun nilai $4 - d_u = 2,2284$ dan nilai $4 - d_l = 2,493$. Dengan demikian nilai $d_u < d < 4-d_u$ karena $1,7716 < 1,94 < 2,2284$ sehingga tidak ada masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance atau tidak dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Data dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Di dalam penelitian ini menggunakan grafik scatterplot untuk melihat gejala heteroskedastisitas. Jika ada pola tertentu atau titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola tertentu yang jelas dan titik-titik menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 4.1 hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena tidak membentuk pola – pola tertentu dan titik-titik juga menyebar sehingga model regresi dapat dikatakan sudah baik.

3. Uji Pengaruh

Berdasarkan hasil dari uji asumsi klasik bahwa data penelitian tidak ada masalah karena data telah berdistribusi normal dan terbebas dari multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Dengan demikian penelitian dapat dilakukan ke pengujian tahap selanjutnya. Uji pengaruh dilakukan untuk mengetahui seberapa besar atau kecil variabel independen dapat memengaruhi variabel dependen. Di dalam penelitian ini, uji pengaruh dilakukan dengan tiga cara yaitu dengan uji regresi linear berganda, regresi data panel dan uji koefisien determinasi R^2 .

a. Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh antara variabel independen yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Assset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Return Saham sebagai variabel dependen. Persamaan dari pengaruh ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nx_n$$

a = konstanta, b = koefisien regresi, X_1, X_2 = variabel independen, Y = variabel dependen

Tabel 4.6

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.591	1.294		7.409	0.000
NPM	-0.226	0.247	-0.155	-0.918	0.362
ROE	0.818	0.366	0.449	2.236	0.028
ROA	0.238	0.41	0.127	0.582	0.563
DER	-0.031	0.055	-0.066	-0.565	0.574
DAR	-0.237	0.11	-0.369	-2.155	0.034
a. Dependent Variable: ReturnSaham					

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji regresi linear berganda maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 9,591 - 0,226X_1 + 0,818X_2 + 0,238X_3 - 0,031X_4 - 0,237X_5$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Pada nilai *constan* sebesar 9,591 menunjukkan bahwa ketika variabel X dianggap konstan maka akan meningkatkan return saham senilai 9,591.
2. Pada nilai NPM sebesar - 0,226 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Net Profit Margin* (NPM) maka akan menurunkan return saham sebesar 0,226.
3. Pada nilai ROE sebesar 0,818 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Return On Equity* (ROE) maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,818.

4. Pada nilai ROA sebesar 0,238 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Return On Asset* (ROA) maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,238.
5. Pada nilai DER sebesar – 0,031 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan menurunkan return saham sebesar 0,031.
6. Pada nilai DAR sebesar – 0,237 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka akan menurunkan return saham sebesar 0,237.

b. Uji Regresi Data Panel

Uji regresi data panel bertujuan untuk mengukur pengaruh antara variabel independen yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Assset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Return Saham sebagai variabel dependen pada setiap perusahaan dan setiap periode/waktu.

Tabel 4.7

Model Uji Asumsi Regresi Data Panel

Nilai	Asumsi 1	Asumsi 2	Asumsi 3	Asumsi 4	Asumsi 5
R^2	0.178	0.366	0.185	0.378	0.633
Fhitung	3.213	2.677	2.763	2.593	0.895
Sig. F	0.011	0.004	0.018	0.004	0.643
Durbin Watson	1.952	2.439	1.94	2.447	2.5
Sig.t NPM	0.362	0.38	0.305	0.286	0.422
Sig.t ROE	0.028	0.15	0.028	0.145	0.658
Sig.t ROA	0.563	0.751	0.562	0.751	0.257
Sig.t DER	0.574	0.817	0.581	0.72	0.883
Sig.t DAR	0.034	0.872	0.047	0.717	0.669

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.7 perbandingan model uji asumsi regresi data panel menurut Gujarati maka diketahui asumsi ketiga yang paling memenuhi persyaratan regresi data panel. Dari segi koefisien determinasi R square dan uji signifikan t lebih baik dibandingkan model uji asumsi yang lainnya. Persamaan regresi data panel untuk asumsi ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 D_t + \alpha_2 D_{2t} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit}$$

Tabel 4.8

Hasil Uji Regresi Data Panel

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.738	1.312		7.424	0.000
Dum2021	-0.157	0.202	-0.083	-0.776	0.440
NPM	-0.259	0.251	-0.177	-1.032	0.305
ROE	0.825	0.367	0.453	2.249	0.028
ROA	0.24	0.411	0.127	0.583	0.562
DER	-0.031	0.055	-0.065	-0.555	0.581
DAR	-0.226	0.111	-0.351	-2.025	0.047
a. Dependent Variable: ReturnSaham					

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji regresi data panel maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 9,738 - 0,157D_{2021} - 0,259X_1 + 0,825X_2 + 0,24X_3 - 0,031X_4 - 0,226X_5$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Pada nilai *constan* sebesar 9,738 menunjukkan bahwa ketika variabel X dianggap konstan maka akan meningkatkan return saham senilai 9,738.
2. Pada nilai Dummy 2021 sebesar - 0,157 menunjukkan menurunnya perbedaan intercept antar perusahaan sebesar 0,157.
3. Pada nilai NPM sebesar - 0,259 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Net Profit Margin* (NPM) maka akan menurunkan return saham sebesar 0,259.

4. Pada nilai ROE sebesar 0,825 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Return On Equity (ROE)* maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,825.
5. Pada nilai ROA sebesar 0,24 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Return On Asset (ROA)* maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,24.
6. Pada nilai DER sebesar - 0,031 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* maka akan menurunkan return saham sebesar 0,031.
7. Pada nilai DAR sebesar - 0,226 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* maka akan menurunkan return saham sebesar 0,226.

c. Uji Koefisien Determinasi R^2

Uji koefisien determinasi R^2 (R square) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 adalah antara lebih dari 0 sampai dengan 1. Jika $R^2 = 0$ maka tidak ada sedikitpun pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Dari Regresi Linear Berganda

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0.422 ^a	0.178	0.123	0.88457	1.952
a. Predictors: (Constan), DAR, DER, ROE, NPM, ROA					
b. Dependent Variable: ReturnSaham					

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji koefisien determinasi R^2 dari regresi linear berganda dapat diketahui nilai R Square atau R^2 sebesar 0,178 yang berarti bahwa 17,8% variabel dependen (Return Saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen (NPM,ROE,ROA,DER,DAR). Sedangkan sisanya sebesar 82,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini. Selain hasil regresi linear berganda juga terdapat hasil uji dari regresi data panel yang ditunjukkan pada tabel 4.10 berikut ini.

Tabel 4.10

Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Dari Regresi Data Panel

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0.430 ^a	0.185	0.118	0.88696	1.94
a. Predictors: (Constan), DAR, Dum2021, DER, ROE, NPM, ROA					
b. Dependent Variable: ReturnSaham					

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji koefisien determinasi R^2 dari regresi data panel dapat diketahui nilai R Square atau R^2 sebesar 0,185 yang berarti bahwa 18,5% variabel dependen (Return Saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen (NPM,ROE,ROA,DER,DAR). Sedangkan sisanya sebesar 81,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.

4. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji pengaruh dapat diketahui bahwa variabel independen dapat memengaruhi variabel dependen sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya yaitu uji hipotesis. Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Kemudian dapat dianalisis pula terkait hipotesis penelitian apakah diterima atau ditolak. Pada penelitian ini, uji hipotesis dilakukan melalui 2 cara yaitu uji parsial (Uji T) dan uji simultan (Uji F).

a. Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (Uji T) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau sendiri-sendiri. Kaidah uji T yaitu hipotesis diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan jika nilai $Sig. < 0,05$. Nilai t_{tabel} dengan uji hipotesis satu arah dan $df = 74$ adalah 1,66571. Adapun dalam penelitian ini akan dipaparkan hasil uji T dari teknik regresi linear berganda maupun regresi data panel.

Tabel 4.11
Hasil Uji Parsial (Uji T) Dari Regresi Linear Berganda

Coefficients^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	9.591	1.294		7.409	0.000	
NPM	-0.226	0.247	-0.155	-0.918	0.362	
ROE	0.818	0.366	0.449	2.236	0.028	
ROA	0.238	0.41	0.127	0.582	0.563	
DER	-0.031	0.055	-0.066	-0.565	0.574	
DAR	-0.237	0.11	-0.369	-2.155	0.034	
a. Dependent Variable: ReturnSaham						

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji parsial (Uji T) dari regresi linear berganda maka dapat dianalisis sebagai berikut:

- Variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,918 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,66571.

Kemudian nilai signifikannya sebesar 0,362 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian pertama ditolak. Dengan demikian, NPM tidak terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,236 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,66571

dan nilai signifikannya sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian kedua diterima. Dengan demikian ROE terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,582 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,66571 dengan nilai signifikannya sebesar 0,563 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ketiga ditolak. Dengan demikian ROA tidak terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung senilai -0,565 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,66571. Kemudian dilihat dari nilai signifikannya sebesar 0,574 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian keempat ditolak. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh DER yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung memiliki nilai negatif sebesar 2,155 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,66571. Kemudian dilihat dari nilai signifikannya sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian kelima diterima. Dengan demikian DAR terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

Uji parsial (Uji T) pada penelitian ini juga dilakukan dengan teknik regresi data panel yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri-sendiri setiap perusahaan dan setiap waktu (*time series*). Kaidah uji T yaitu hipotesis diterima jika t hitung $>$ t tabel dan signifikan jika nilai Sig. $<$ 0,05. Nilai t tabel dengan uji hipotesis satu arah dan $df = 74$ adalah 1,66571. Adapun hasil ujinya dapat ditunjukkan pada tabel 4.12 berikut ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji Parsial (Uji T) Dari Regresi Data Panel

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.738	1.312		7.424	0.000
Dum2021	-0.157	0.202	-0.083	-0.776	0.440
NPM	-0.259	0.251	-0.177	-1.032	0.305
ROE	0.825	0.367	0.453	2.249	0.028
ROA	0.24	0.411	0.127	0.583	0.562
DER	-0.031	0.055	-0.065	-0.555	0.581
DAR	-0.226	0.111	-0.351	-2.025	0.047
a. Dependent Variable: Return Saham					

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji parsial (Uji T) dari regresi data panel maka dapat dianalisis sebagai berikut:

- Variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,032 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,66571.

Kemudian nilai signifikannya sebesar 0,305 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian pertama ditolak. Dengan demikian, NPM tidak terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,249 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,66571 dan nilai signifikannya sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian kedua diterima. Dengan demikian ROE terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,583 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,66571 dengan nilai signifikannya sebesar 0,562 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ketiga ditolak. Dengan demikian ROA tidak terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung senilai -0,555 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,66571. Kemudian dilihat dari nilai signifikannya sebesar 0,574 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian keempat ditolak. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh DER yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

- Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Hasil perhitungan Uji T dapat diketahui bahwa nilai t hitung memiliki nilai negatif sebesar 2,025 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,66571. Kemudian dilihat dari nilai signifikannya sebesar 0,047 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian kelima diterima. Dengan demikian DAR terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan bersama-sama. Kaidah uji F yaitu hipotesis diterima jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan signifikan jika nilai $Sig. < 0,05$. Nilai f_{tabel} dengan $df_1 = 5$ dan $df_2 = 74$ adalah 2,34. Adapun hasil uji F pada penelitian ini dilakukan dengan teknik regresi linear berganda dan regresi data panel. Hasil pengujian tersebut dapat ditunjukkan melalui tabel 4.13 berikut ini:

Tabel 4.13

Hasil Uji Simultan (Uji F) Dari Regresi Linear Berganda

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	12.569	5	2.514	3.213	0.011 ^b
	Residual	57.903	74	0.782		
	Total	70.472	74			
a. Dependent Variable: ReturnSaham						
b. Predictors: (Constan), DAR, DER, ROE, NPM, ROA						

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji simultan (Uji F) maka dapat diketahui bahwa nilai f hitung sebesar $3.213 > f$ tabel sebesar 2,34 dan nilai sig sebesar $0,011 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian keenam diterima. Dengan demikian terdapat pengaruh yang signifikan NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR terhadap Return Saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

Hasil uji F pada penelitian ini juga dilakukan dengan regresi data panel yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama di setiap perusahaan dan setiap waktu. Kaidah uji F yaitu hipotesis diterima jika f hitung $> f$ tabel dan signifikan jika nilai Sig. $< 0,05$. Nilai f tabel dengan $df_1 = 5$ dan $df_2 = 74$ adalah 2,34. Adapun hasil pengujiannya dapat ditunjukkan melalui tabel 4.14 berikut ini:

Tabel 4.14

Hasil Uji Simultan (Uji F) Dari Regresi Data Panel

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	13.043	6	2.174	2.763	0.018 ^b
	Residual	57.429	73	0.787		
	Total	70.472	79			
a. Dependent Variable: ReturnSaham						
b. Predictors: (Constan), DAR, Dum2021, DER, ROE, NPM, ROA						

Sumber: Hasil olah data SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.14 hasil uji simultan (Uji F) maka dapat diketahui bahwa nilai f hitung sebesar $2,763 > f$ tabel sebesar 2,34 dan nilai sig sebesar $0,018 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian keenam diterima. Dengan demikian terdapat pengaruh yang signifikan NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR terhadap Return Saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V PEMBAHASAN

A. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Return Saham

Hasil uji T penelitian ini dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis pertama ditolak. Didukung juga penelitian terdahulu oleh Handayani dan Harris bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan sehingga investor tidak bersedia untuk membeli saham dengan keuntungan perusahaan yang rendah.⁷⁸ Kemudian penelitian terdahulu yang lainnya adalah penelitian Amelia Fradilla bahwa NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.⁷⁹

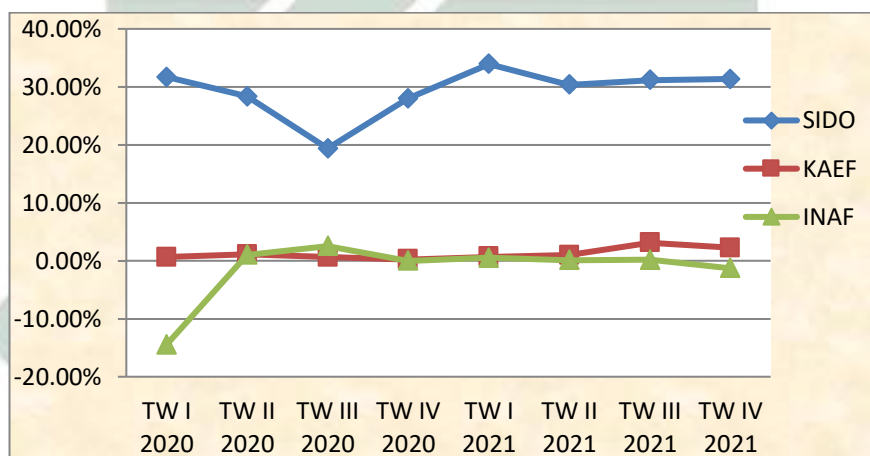
Hasil uji regresi linear berganda dan regresi data panel penelitian ini juga menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh positif terhadap return saham. Peningkatan NPM malah menurunkan return saham. Adapun hasil uji t yang tidak signifikan menunjukkan bahwa NPM tidak membawa pengaruh yang berarti terhadap return saham sehingga variabel ini dapat diabaikan oleh investor.

Menurut Hasanudin, et al, NPM seharusnya berpengaruh positif signifikan terhadap return saham karena NPM yang tinggi menunjukkan

⁷⁸ Handayani dan Harris, "Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), And Net Profit Margin (NPM) on Stuck Return (Case Study on Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange)",..., 273.

⁷⁹ Amelia Fradilla, "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Manajemen Keuangan* (2019), 20.

perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan. Dengan adanya laba yang tinggi maka dividen yang dibagikan kepada investor juga tinggi sehingga membuat harga saham akan meningkat dan diikuti oleh peningkatan return saham.⁸⁰ Namun, berdasarkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang telah dipaparkan oleh Hasanudin. Penyebab ketidaksesuaian tersebut karena pergerakan NPM yang tidak stabil saat periode 2020-2021 dapat dijelaskan melalui gambar 5.1.



Sumber: Data Diolah

Gambar 5.1
Grafik NPM Beberapa Sampel Penelitian

⁸⁰ Hasanudin, et al, "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham" ..., 9..

Berdasarkan gambar 5.1 dapat diketahui NPM yang tidak signifikan pada penelitian ini disebabkan oleh sampel penelitian memiliki nilai NPM yang tidak stabil. Nilai NPM yang tidak stabil diantaranya pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) memiliki nilai NPM yang cukup tinggi sebesar 19% – 34% . Sedangkan perusahaan lain ada yang memiliki nilai NPM yang sangat rendah yaitu pada perusahaan Kimia Farma Tbk (KAEF) berkisar 0% - 3%. Bahkan pada perusahaan Indofarma Tbk (INDF) sampai memiliki nilai NPM negatif sebesar -14,46% pada triwulan I tahun 2020.

Nilai NPM yang cukup tinggi pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba melalui penjualan. Hal tersebut disebabkan adanya penurunan biaya produksi dan efisiensi listrik sebesar 12% karena perusahaan menggunakan mesin yang lebih efisien yaitu penggantian mesin *chiller* pada tahun 2020-2021. Dengan demikian dapat meningkatkan kapasitas produksi dari 1,5 juta botol menjadi 5 juta botol. Kapasitas produksi yang meningkat inilah dapat memberikan laba yang tinggi dari hasil penjualan. Ditambah lagi pada masa pandemi di periode 2020-2021 meningkatnya permintaan produk herbal dan suplemen makanan sebesar 21.3% dan produk obat-obatan meningkat 26,5% sehingga perusahaan memperoleh laba yang tinggi dari hasil penjualan.⁸¹

⁸¹ Sido Muncul, "Laporan Direksi", diakses melalui https://www.sidomuncul.co.id/id/bod_report.html pada tanggal 27 Juni 2022.

Nilai NPM dapat dikatakan baik apabila $NPM > 5\%$ dan kurang baik apabila kurang dari 5% .⁸² Adapun nilai NPM yang rendah dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada gambar 5.1 terletak pada perusahaan Kimia Farma Tbk yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam menghasilkan laba karena laba yang didapatkan hanya sedikit dari hasil penjualan. NPM yang diperoleh Kimia Farma yaitu sebesar $0 - 3\%$ sehingga lebih kecil dari batas ketentuannya yaitu 5% . Hal ini disebabkan segmen distribusi dan ritel terkena dampak pandemi Covid-19. Dampak dari segmen distribusi berupa adanya penurunan penjualan di segmen distribusi rumah sakit. Kemudian penurunan di sisi ritel dipicu oleh penurunan kunjungan pelanggan ke outlet akibat adanya pembatasan kontak fisik antara tenaga kesehatan dengan pelanggan.⁸³

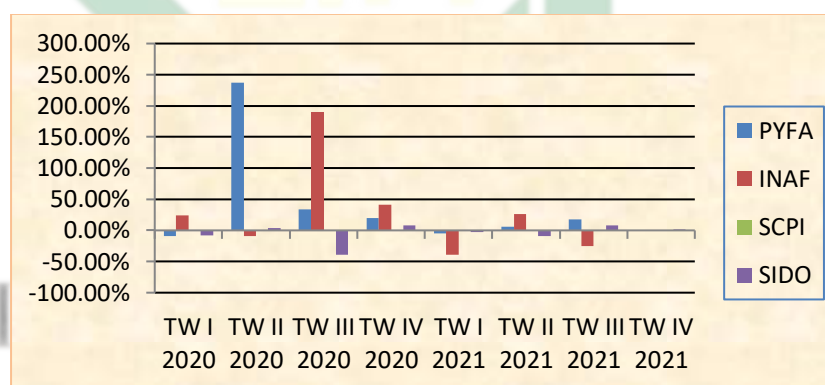
NPM yang bernilai negatif pada perusahaan Indofarma Tbk di triwulan pertama tahun 2020 menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam menghasilkan laba. Penjualan produk perusahaan Indofarma Tbk memang mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan penjualan tersebut ditopang dari penjualan alat kesehatan dan obat-obatan pada masa pandemi. Namun, yang membuat adanya penurunan laba bersih disebabkan oleh peningkatan beban pokok penjualan dan pendapatan yang sangat drastis dibandingkan tahun sebelumnya yaitu dari 87,05 miliar menjadi 118,93 miliar serta peningkatan

⁸² Indra Bastian and Suhardjono, *Akuntansi Perbankan*, Edisi 1 (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 71.

⁸³ Kenia Intan, "Penjelasan Kimia Farma (KAEF) Setelah Laba Anjlok 33,90% Pada Kuartal I 2021", diakses melalui <https://stocksetup.kontan.co.id/news/penjelasan-kimia-farma-kaef-setelah-laba-anjlok-3390-pada-kuartal-i-2021> pada tanggal 28 Juni 2022.

beban pajak sehingga membuat laba bersih bernilai negatif atau mengalami kerugian.

Beban pokok penjualan dan beban pajak dapat meningkat disebabkan kondisi pandemi yang mengakibatkan perekonomian masyarakat menjadi semakin memburuk. Untuk menopang kondisi perekonomian maka tarif persentase beban penjualan dan beban pajak sengaja untuk ditingkatkan. Oleh karena itu dapat membuat variabel NPM menjadi tidak stabil. Dengan demikian, variabel ini kurang menjadi bahan pertimbangan calon investor untuk membeli saham. Sebaiknya variabel NPM dapat diganti dengan variabel pertumbuhan ekonomi agar sesuai dengan fenomena kondisi perekonomian yang terjadi di masyarakat.



Sumber: Data Diolah

Gambar 5.2

Grafik Return Saham Beberapa Sampel Penelitian

Berdasarkan gambar 5.2 dapat dianalisis bahwa tidak hanya nilai NPM saja yang tidak stabil, return saham pada penelitian ini juga memiliki nilai yang tidak stabil dan banyak yang negatif. Perusahaan Pyridam Farma Tbk (PYFA) memiliki return saham tertinggi sebesar 237,02% pada triwulan

kedua tahun 2020. Kemudian disusul oleh Indofarma Tbk (INAF) yang memiliki nilai tertinggi sebesar 190,36% pada triwulan ketiga tahun 2020. Return saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah memberikan imbal hasil berupa keuntungan yang tinggi kepada investor atas hasil investasinya.

Perusahaan yang memiliki return saham yang rendah yaitu pada perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) sebesar 0%. Bahkan juga banyak perusahaan yang memiliki return saham negatif, salah satunya yaitu perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar -38,8% pada triwulan ketiga tahun 2020. Return saham yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah memberikan imbal hasil berupa keuntungan yang rendah ataupun kerugian kepada investor atas hasil investasinya karena investor belum menerima dividen dari perusahaan.

Pada periode 2020 – 2021 yang menjadi masa pandemi, perhitungan NPM dan return saham menjadi terkena dampak dari pandemi. Dampak tersebut seperti yang sudah dipaparkan sebelumnya berupa adanya penurunan penjualan karena menurunnya kunjungan pelanggan di outlet dan rumah sakit. Kemudian adanya peningkatan beban pokok penghasilan pada perusahaan sektor farmasi. Meskipun penjualan ada yang mengalami peningkatan tetapi jika beban pokok penghasilan juga meningkat maka akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan untuk membayar beban tersebut.

Tingginya laba yang dihasilkan dari tingkat penjualan belum tentu membuat imbal hasil atas pembelian saham menjadi tinggi. Investor kurang

memperhatikan NPM sebagai pengambilan keputusannya untuk membeli saham perusahaan. Namun, investor lebih mempertimbangkan banyaknya beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga dapat mengurangi dividen yang dibagikan kepada investor. Berkurangnya dividen akan membuat return saham menjadi rendah. Dengan demikian membuat hasil penelitian ini yaitu NPM tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

B. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Return Saham

Hasil uji T penelitian ini diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis kedua diterima. Didukung juga penelitian terdahulu oleh M.R.Setiawan, et al bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.⁸⁴ Kemudian penelitian terdahulu lainnya yang juga mendukung penelitian ini adalah penelitian Devi dan Artini bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham karena investor mempertimbangkan juga nilai ROE dalam pengambilan keputusannya untuk berinvestasi di perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di BEI.⁸⁵

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda dan regresi data panel di dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap return saham. Adapun hasil uji t yang signifikan menunjukkan

⁸⁴ M.R. Setiawan, et al., "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham"..., 11.

⁸⁵ N.Y.S.J.P Devi dan L.G.S Artini, "Pengaruh ROE, DER, PER, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham", *E-Jurnal Manajemen*, No. 7, Vol. 8 (2019), 4203.

bahwa ROE membawa pengaruh yang cukup tinggi terhadap return saham sehingga variabel ini memiliki pengaruh yang berarti terhadap return saham. Pengaruh tersebut yaitu dengan adanya peningkatan ROE maka membuat return saham juga meningkat.

Menurut Alozzi dan Obiedat, ROE seharusnya juga berpengaruh positif terhadap return saham karena ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dari pemanfaatan modal perusahaan. Dengan adanya laba yang tinggi maka membuat dividen yang dibagikan kepada investor juga tinggi sehingga akan meningkatkan return saham.

ROE yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada penelitian ini disebabkan oleh sampel penelitian yang memiliki nilai ROE yang cukup stabil. Rata-rata nilai ROE pada perusahaan sektor farmasi di BEI periode 2020-2021 berkisar antara 0% - 17%. Adapun ROE yang tertinggi terdapat di perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk pada triwulan IV tahun 2020 senilai 26,24% serta Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk senilai 28,99%. Kemudian nilai ROE yang terendah ada di perusahaan Indofarma Tbk pada triwulan I tahun 2020 senilai - 4,43% dan Phapros Tbk senilai - 1,79%. Perbedaan rentang nilai ROE tersebut masih dikatakan cukup stabil antar perusahaan sektor farmasi.

Nilai ROE yang tinggi, salah satunya pada perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba melalui modal perusahaan. Hal tersebut

karena adanya peningkatan laba bersih dari triwulan sebelumnya ke triwulan berikutnya. Peningkatan laba tersebut disebabkan oleh penjualan yang meningkat. Selain itu modal perusahaan juga meningkat karena adanya peningkatan saldo laba yang telah ditentukan. Berdasarkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia, saldo laba yang telah ditentukan meningkat dari Rp.753.730.846 pada triwulan IV tahun 2020 menjadi Rp.801.016.673 pada triwulan I tahun 2021. Saldo laba inilah yang digunakan oleh perusahaan untuk mengeluarkan sejumlah biaya tertentu seperti membantu meningkatkan penjualan dan membayar beban pokok penjualan.

Nilai ROE dapat dikatakan baik apabila di atas 8,32% dan dikatakan kurang baik jika di bawah 8,32%.⁸⁶ ROE yang rendah pada penelitian ini salah satunya yaitu perusahaan Phapros Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang kurang baik dalam menghasilkan laba melalui modal perusahaan. ROE yang diperoleh Phapros Tbk pada triwulan I tahun 2020 yaitu sebesar -1,79% sehingga lebih kecil dari batas ketentuannya yaitu 8,32%. Hal tersebut karena adanya penurunan laba bersih perusahaan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih ini mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang disebabkan oleh peningkatan beban pokok penjualan dan beban lainnya pada perusahaan. Selain laba yang menurun, modal perusahaan juga menurun dari triwulan IV tahun 2019 sebesar Rp. 821.609.349 menjadi Rp. 730.079.358 di triwulan I tahun 2020.

⁸⁶ Niki Lukviarman, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Padang: Andalas University, 2006), 53.

Apabila dianalisis pengaruh antara ROE terhadap return saham pada beberapa perusahaan meliputi Phapros Tbk di triwulan I tahun 2020 sangat rendah yaitu $-1,79\%$ dan diikuti juga oleh rendahnya return saham yaitu $-6,98\%$. Kemudian Darya-Varia Laboratoria Tbk pada triwulan III tahun 2020 cukup tinggi sebesar $10,87\%$ dan diikuti juga oleh return saham yang cukup tinggi senilai $15,60\%$, Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Tingginya laba yang dihasilkan dari pemanfaatan modal perusahaan dapat membuat imbal hasil yang diterima investor menjadi tinggi. Investor memperhatikan ROE sebagai pengambilan keputusannya untuk membeli saham. Dengan banyaknya investor yang tertarik karena melihat ROE perusahaan yang tinggi maka akan membuat harga saham meningkat dan diikuti juga oleh peningkatan return saham. Peningkatan return saham ini disebabkan investor menerima imbal hasil yang tinggi dari tingginya laba perusahaan. Sebaliknya, apabila ROE rendah maka akan membuat harga saham menurun dan diikuti juga oleh rendahnya return saham.

Sebelum melakukan investasi, investor sebaiknya melakukan juga analisis fundamental saham dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui sejauh mana peningkatan atau penurunan ROE suatu perusahaan. Selain itu, juga diperlukan melakukan analisis teknikal saham untuk mengetahui tinggi atau rendahnya harga saham yang dapat memengaruhi return saham. Setelah dianalisis maka dapat dijadikan bahan pengambilan keputusan bagi investor untuk membeli saham di perusahaan.

C. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Return Saham

Hasil uji T penelitian ini diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis ketiga ditolak. Didukung juga penelitian terdahulu oleh Roy Budiharjo bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menandakan bahwa investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran untuk memprediksi return saham.⁸⁷ Kemudian penelitian terdahulu lainnya oleh Mangantar, et al menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.⁸⁸

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda dan regresi data panel di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham tetapi pengaruh tersebut sangat rendah sehingga kurang diperhatikan investor. Adapun hasil uji t menunjukkan tidak signifikan sehingga ROA tidak membawa pengaruh yang berarti terhadap return saham. Dengan demikian variabel ini dapat diabaikan oleh investor karena ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Menurut Purwitasari, ROA seharusnya berpengaruh positif signifikan terhadap return saham karena ROA yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi melalui aset perusahaan. Pemanfaatan aset yang baik dapat membantu mendukung

⁸⁷ Roy Budiharjo, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi" ..., 480.

⁸⁸ A.A.A Mangantar, et al., "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal EMBA*, No. 1, Vol. 8 (Januari, 2020), 279.

peningkatan laba bersih. Dengan adanya laba yang tinggi maka dividen yang dibagikan kepada investor juga tinggi sehingga membuat harga saham akan meningkat dan diikuti oleh peningkatan return saham. Namun, hasil penelitian tidak sesuai dengan teori yang telah dijelaskan oleh Purwitasari.

ROA yang tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham disebabkan oleh sampel penelitian yang memiliki nilai ROA yang cukup rendah. Meskipun ROA cukup stabil, namun rata-rata nilai ROA cukup rendah berkisar antara 0% - 9%. Ditambah lagi return saham perusahaan sektor farmasi yang tidak stabil dan banyak yang rendah. Hal inilah yang membuat ROA menjadi tidak berpengaruh signifikan. Adapun nilai tertinggi ROA berada di perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada triwulan IV tahun 2021 senilai 30,99%. Kemudian nilai terendah ROA berada di perusahaan Indofarma Tbk pada triwulan IV tahun 2021 senilai - 1,87%.

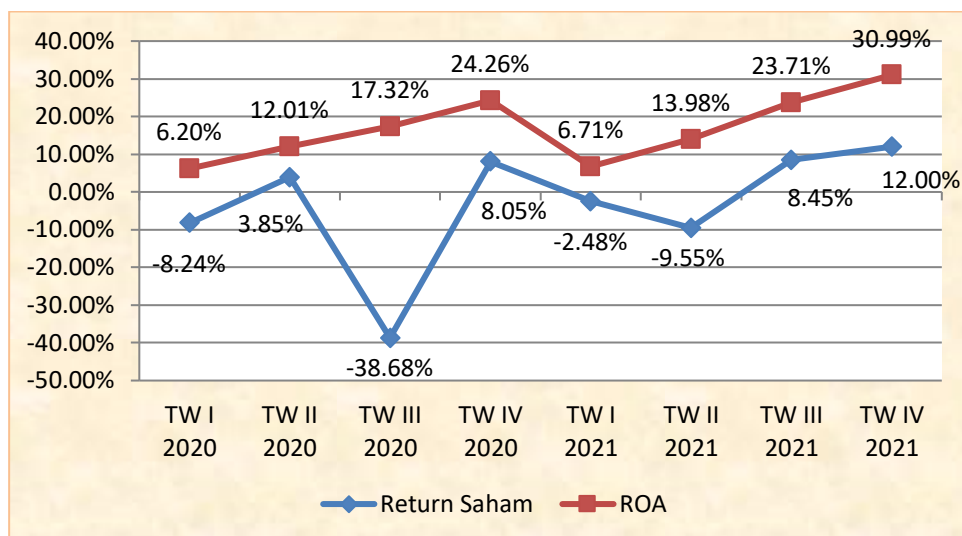
Nilai ROA yang tinggi, salah satunya pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba melalui aset perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya peningkatan laba bersih dari triwulan III tahun 2020 senilai 640.805 menjadi 934.016 pada triwulan IV tahun 2020. Peningkatan laba bersih ini disebabkan oleh adanya peningkatan penjualan. Penjualan dapat meningkat, salah satunya karena adanya peningkatan aset perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aset perusahaan dapat dimanfaatkan dengan baik untuk meningkatkan penjualan sehingga laba bersih perusahaan meningkat.

Nilai ROA dapat dikatakan baik apabila di atas 5,98% dan dikatakan kurang baik jika di bawah 5,98%.⁸⁹ ROA yang rendah, salah satunya pada perusahaan Indofarma Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang kurang baik dalam menghasilkan laba melalui aset perusahaan. ROA yang diperoleh Indofarma Tbk pada triwulan IV tahun 2021 yaitu senilai -1,87%. sehingga lebih kecil dari batas ketentuannya yaitu 5,98%. Hal tersebut karena adanya penurunan laba bersih perusahaan atau dengan kata lain perusahaan mengalami kerugian. Kerugian perusahaan ini dikarenakan adanya peningkatan beban pokok penjualan yang drastis.

Penjualan juga mengalami peningkatan tetapi peningkatan tidak terlalu tinggi karena telah dihabiskan untuk membayar beban pokok penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah aset perusahaan senilai 1.378.259.973.231 pada perusahaan Indofarma Tbk di triwulan IV tahun 2021 tidak mampu dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan untuk meningkatkan penjualan yang sebanding dengan beban pokok penjualan yang dikeluarkan.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

⁸⁹ Lukviarman, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan ...*, 54.



Sumber: Data Diolah

Gambar 5.3

Grafik ROA dan Return Saham SIDO

Berdasarkan gambar 5.3. Return saham pada penelitian ini juga tidak stabil dan banyak yang rendah sehingga semakin membuat pengaruh ROA tidak signifikan terhadap return saham. Dapat dianalisis salah satu pengaruh antara ROA terhadap return saham pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yaitu memiliki ROA senilai 24,26% pada triwulan IV tahun 2020 mampu meningkatkan return saham senilai 8,05%. Sedangkan pada triwulan sebelumnya yaitu triwulan III tahun 2020, ROA perusahaan senilai 17,32% menurunkan return saham senilai - 38,68%. Hal inilah yang juga membuat hasil penelitian menjadi tidak berpengaruh signifikan.

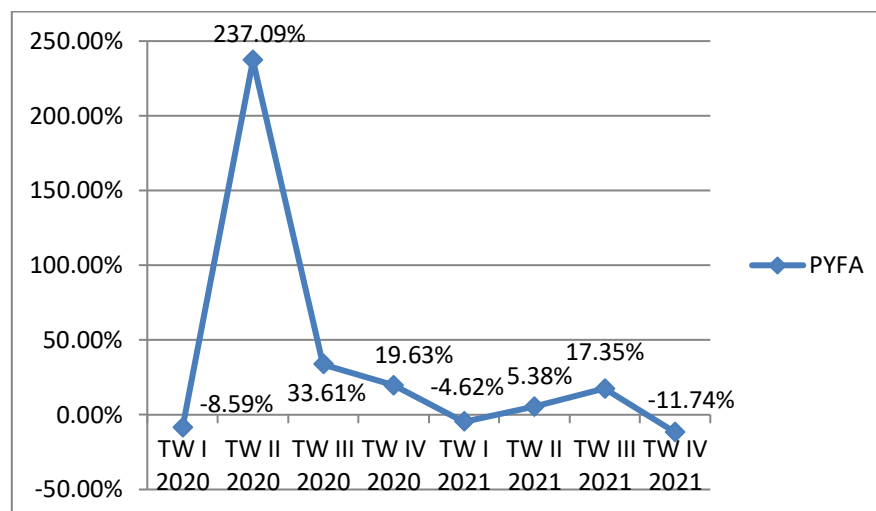
Tingginya laba yang dihasilkan dari pemanfaatan aset perusahaan belum tentu membuat imbal hasil yang diterima investor menjadi tinggi. Investor kurang memperhatikan ROA sebagai pengambilan keputusannya untuk membeli saham karena lebih memperhatikan faktor lainnya yang dapat

memengaruhi return saham. Faktor tersebut dapat meliputi ketidakpastian perekonomian global saat pandemi sehingga membuat investor khawatir dan lebih berhati-hati lagi ketika membeli saham. Kondisi perekonomian inilah yang membuat return saham pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menurun pada triwulan I tahun 2020 senilai -8,24% sehingga membuat perusahaan akan menerapkan *stock split* di tengah pandemi.

Stock split adalah pemecahan saham dengan menurunkan harga saham dan meningkatkan jumlah saham yang beredar. Tujuan diterapkannya *stock split* pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yaitu untuk menarik banyak investor agar masuk ke saham SIDO dan menaikkan likuiditas SIDO. *Stock split* akan berdampak pada harga saham dan volume lembar saham tetapi tanpa mengubah nilai saham.⁹⁰

Harga saham SIDO sebelum dilakukan *stock split* pada triwulan II tahun 2020 yaitu 1215 per lembar saham nya dengan volume sebanyak 7.992.100 lembar saham. Kemudian setelah dilakukan *stock split* pada triwulan III tahun 2020 harga saham SIDO menjadi 745 per lembar sahamnya dengan volume sebanyak 9.172.900. Dengan adanya penurunan harga saham yang disebabkan oleh *stock split* maka membuat return saham perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menjadi negatif pada triwulan III tahun 2020. Selain Sido Muncul juga terdapat perusahaan lainnya yang menjadi sebab return saham tidak stabil dan dapat ditunjukkan melalui gambar 5.4.

⁹⁰ Pingit Aria, "Menakar Potensi Sido Muncul Setelah Stock Split Di Tengah Pandemi", diakses melalui <https://katadata.co.id> pada tanggal 26 April 2022.



Sumber: Data Diolah

Gambar 5.4
Grafik Return Saham PYFA

Berdasarkan gambar 5.4. Return saham Pyridam Farma Tbk (PYFA) juga tidak stabil karena pada triwulan II tahun 2020 meningkat pesat senilai 237,09%. Sedangkan return saham PYFA pada triwulan III tahun 2020 menurun drastis senilai 33,61%. Hal ini disebabkan adanya resesi atau penurunan kegiatan ekonomi global pada masa pandemi termasuk Indonesia. Akibatnya Bursa Efek Indonesia menghentikan sementara (suspensi) saham PYFA karena return saham PYFA yang melonjak terlalu tinggi melampaui batas wajar pada triwulan II tahun 2020.

Suspensi saham PYFA dilakukan bertujuan untuk memberi waktu bagi pelaku pasar agar mempertimbangkan dalam mengambil keputusan terkait investasi di saham PYFA. Kemudian pada triwulan III tahun 2020, return saham PYFA kembali normal sehingga terlihat penurunan yang begitu

drastis. Dengan adanya ROA yang rendah dan return saham yang tidak stabil maka membuat ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Investor sebaiknya melakukan analisis fundamental saham dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui sejauh mana peningkatan atau penurunan ROA suatu perusahaan. Selain itu, juga diperlukan melakukan analisis teknikal saham untuk mengetahui tinggi atau rendahnya harga saham yang dapat memengaruhi return saham. Setelah dianalisis maka dapat dijadikan bahan pengambilan keputusan bagi investor untuk membeli saham di perusahaan.

D. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Return Saham

Hasil uji T penelitian ini diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis keempat ditolak. Didukung juga penelitian terdahulu oleh Handayani dan Harris bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.⁹¹ Hal ini mengindikasikan bahwa investor kurang memperhatikan DER sebagai pengambilan keputusannya dalam membeli saham. Kemudian penelitian terdahulu lainnya oleh Setiawan, et al bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham.⁹²

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda dan regresi data panel di dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh DER yang

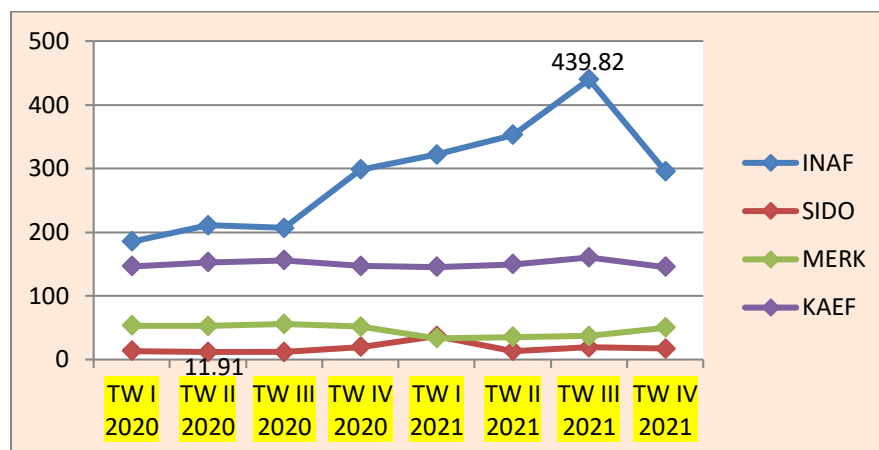
⁹¹ Handayani and Harris, "Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), And Net Profit Margin (NPM) on Stuck Return"....., 273.

⁹² M.R. Setiawan, et al, "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham"...., 10.

negatif terhadap return saham tetapi pengaruh tersebut hanya sedikit sekali sehingga dianggap kurang berarti. Adapun hasil uji t yang tidak signifikan semakin menunjukkan bahwa DER kurang memiliki pengaruh yang berarti terhadap return saham. Dengan demikian dapat diketahui bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Menurut Asmi, DER seharusnya berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham karena DER yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki hutang yang lebih tinggi daripada modal perusahaan. Hutang yang lebih tinggi membuat perusahaan semakin memiliki beban hutang yang besar. Selain itu, DER yang tinggi juga menunjukkan aktivitas penjualan lebih banyak dibiayai menggunakan hutang daripada modal perusahaan. Akibatnya dividen yang dibagikan kepada investor akan rendah bahkan tidak ada pembagian dividen karena digunakan untuk melunasi hutang perusahaan sehingga akan membuat return saham menjadi rendah.⁹³ Namun, hasil di dalam penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang telah dijelaskan oleh Asmi.

⁹³ T.L. Asmi, "Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Prie to Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham", 5.



Sumber: Data Diolah

Gambar 5.5

Grafik DER Beberapa Sampel Penelitian

Berdasarkan gambar 5.5 dapat diketahui bahwa DER yang tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada penelitian ini disebabkan oleh sampel penelitian yang memiliki nilai DER yang tinggi dan kurang stabil. Terdapat sebagian nilai DER pada perusahaan sektor farmasi berada di tingkat yang cukup rendah yaitu berkisar antara 11% - 58%. Namun ada juga sebagian nilai DER yang sangat tinggi karena melebihi 100% yaitu berkisar antara 118% - 439%. Adapun nilai tertinggi DER berada di perusahaan Indofarma Tbk pada triwulan III tahun 2021 senilai 439,82%. Sementara nilai DER terendah berada di perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada triwulan II tahun 2020 senilai 11,91%.

Nilai DER yang tinggi, salah satunya pada perusahaan Indofarma Tbk menandakan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih tinggi daripada modal perusahaan. Artinya perusahaan memiliki tanggungan beban hutang yang semakin banyak. Hal tersebut dikarenakan adanya peningkatan

penjualan perusahaan dari triwulan II tahun 2021 sebesar 849.325.491.059 menjadi 1.497.851.189.043 pada triwulan III tahun 2021. Hutang perusahaan inilah yang digunakan untuk mendukung peningkatan penjualan. Ditambah lagi beban penjualan perusahaan yang juga semakin meningkat sehingga hutang perusahaan juga meningkat dari triwulan sebelumnya ke triwulan berikutnya.

DER yang rendah, salah satunya pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih rendah daripada modal perusahaan. Artinya perusahaan memiliki tanggungan beban hutang yang semakin rendah. Hal tersebut dikarenakan penjualan perusahaan yang meningkat dari triwulan ke triwulan berikutnya masih dapat ditopang oleh modal perusahaan. Dengan demikian menyebabkan hutang perusahaan semakin menurun dari 439.708 pada triwulan I tahun 2020 menjadi 366.524 pada triwulan II tahun 2020.

Return saham pada penelitian ini juga memiliki banyak nilai yang negatif. Salah satunya yaitu perusahaan Merck Tbk memiliki return saham terendah sebesar - 52,72% pada triwulan pertama tahun 2020. Kemudian disusul oleh Kimia Farma Tbk memiliki nilai return yang rendah sebesar - 39,76% pada triwulan pertama tahun 2021. Return saham yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan telah memberikan imbal hasil berupa keuntungan yang rendah atau kerugian kepada investor atas hasil investasinya.

Variabel *return* saham yang memiliki banyak nilai negatif ini membuat hasil penelitian menjadi banyak yang tidak signifikan karena seringkali tidak stabil. Ketidakstabilan variabel tersebut dipengaruhi oleh peningkatan dan penurunan harga saham yang drastis. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya variabel *return* saham dapat diganti dengan variabel yang *relate* dan memiliki nilai yang lebih stabil. Misalnya variabel nilai perusahaan karena nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Selanjutnya pengaruh DER terhadap return saham dapat dianalisis juga pada perusahaan Merck Tbk yaitu memiliki DER yang cukup tinggi senilai 53,27% pada triwulan I tahun 2020 dan dapat menurunkan return saham senilai -52,72%. Sementara pada perusahaan Kimia Farma Tbk yang memiliki DER yang tinggi senilai 155,78% pada triwulan III tahun 2020 dapat meningkatkan return saham senilai 158,04%. Dengan demikian, tingginya hutang perusahaan yang dapat dijamin oleh modal perusahaan belum tentu membuat imbal hasil yang diterima investor menjadi rendah. Investor kurang memperhatikan DER sebagai pengambilan keputusannya untuk membeli saham. Oleh sebab itu, pengaruh DER tidak signifikan terhadap return saham.

E. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Return Saham

Hasil uji T penelitian ini diketahui bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis

kelima diterima. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian terdahulu oleh Setiawati, et al bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.⁹⁴ Hal ini dikarenakan DAR yang tinggi akan memberikan respon yang negatif kepada para investor dan mengakibatkan return saham yang diterima investor juga ikut menurun. Kemudian penelitian terdahulu lainnya oleh Feti Andriani bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan.⁹⁵

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda dan regresi data panel di dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap return saham. Adapun hasil uji t menunjukkan signifikan sehingga DAR membawa pengaruh yang berarti terhadap return saham. Dengan demikian variabel ini diperhatikan oleh investor karena DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Menurut Dewi, DAR juga seharusnya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham karena DAR yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki hutang yang lebih tinggi daripada aset perusahaan. Hutang yang lebih tinggi membuat perusahaan semakin memiliki beban hutang yang besar. Selain itu, DAR yang tinggi juga menunjukkan aktivitas penjualan lebih banyak dibiayai menggunakan hutang daripada aset perusahaan. Akibatnya dividen yang dibagikan kepada investor akan rendah

⁹⁴ Y. Setiawati, et al. "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham", *JOM Bidang Manajemen*, No. 4, Vol. 3, 2018, 12.

⁹⁵ Feti Andriani, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan IDX 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018", *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, No. 1, Vol. 4 (Maret,2020), 18.

bahkan tidak ada pembagian dividen karena digunakan untuk melunasi hutang perusahaan.⁹⁶

DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada penelitian ini disebabkan oleh sampel penelitian memiliki nilai DAR yang cukup stabil pada setiap perusahaannya. Rata-rata nilai DAR pada perusahaan sektor farmasi yaitu berkisar antara 20% - 70%. DAR yang tinggi, salah satunya berada di perusahaan Pyridam Farma Tbk pada triwulan I tahun 2021 senilai 71,00%. Nilai DAR yang rendah, salah satunya berada di perusahaan Kalbe Farma Tbk senilai 17,48% pada triwulan II tahun 2021.

Nilai DAR yang tinggi pada perusahaan Pyridam Farma Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang cukup tinggi. Artinya perusahaan memiliki tanggungan beban hutang yang banyak. Hal tersebut dikarenakan adanya utang obligasi pada triwulan I tahun 2021 sebesar 297,229,800,000 dimana pada periode sebelumnya tidak ada utang obligasi tersebut. Utang obligasi dijatuhkan tempo 5 tahun. Kemudian dananya akan digunakan perusahaan 55% untuk pengembangan bisnis meliputi penambahan area penjualan, 10% untuk pengembangan produk meliputi produk *consumer health* dan suplemen yang relevan dengan kebutuhan masyarakat, serta PCR swab dan rapid tes antigen. Kemudian 35% digunakan untuk belanja modal.⁹⁷

⁹⁶ P.A. Dewi, "Pengaruh Debt To Assets Ratio (DAR), Earning Per Share (EPS) Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham"..., 39.

⁹⁷ Kenia Intan, "Tawarkan Obligasi, Ini Rencana Bisnis Pyridam Farma (PYFA) Tahun Ini", diakses melalui www.kontan.co.id pada tanggal 26 April 2022.

Nilai DAR yang rendah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih rendah daripada aset perusahaan. Artinya perusahaan memiliki tanggungan beban hutang yang semakin rendah. Hal tersebut dikarenakan penjualan perusahaan yang meningkat dari triwulan I ke triwulan II tahun 2020 masih dapat ditopang oleh aset perusahaan. Dengan demikian menyebabkan hutang perusahaan semakin menurun dari 4,475,955,996,229 pada triwulan I tahun 2021 menjadi 4,090,665,228,445 pada triwulan II tahun 2021. Return saham pada penelitian ini juga memiliki banyak nilai yang negatif. Return saham yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan telah memberikan imbal hasil berupa keuntungan yang rendah atau kerugian kepada investor atas hasil investasinya.

Pengaruh DAR terhadap return saham dapat dianalisis pada perusahaan Pyridam Farma Tbk yaitu memiliki DAR yang cukup tinggi senilai 79,27% pada triwulan IV tahun 2021 dan dapat menurunkan return saham senilai - 11,74%. Kemudian pada perusahaan Kalbe Farma Tbk yang memiliki DAR yang cukup rendah senilai 17,15% pada triwulan IV tahun 2021 dapat meningkatkan return saham senilai 12,94%. Dengan adanya hal tersebut dapat menggambarkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Tingginya hutang perusahaan yang dapat dijamin oleh aset perusahaan membuat imbal hasil yang diterima investor menjadi rendah. Oleh sebab itu, hasil penelitian ini DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return

saham. Investor sebaiknya melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal saham untuk mengetahui sejauh mana peningkatan atau penurunan DAR suatu perusahaan dan tinggi atau rendahnya harga saham yang dapat memengaruhi return saham. Setelah dianalisis maka dapat dijadikan bahan pengambilan keputusan bagi investor untuk membeli saham di perusahaan.

F. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Return Saham

Hasil uji simultan (uji f) penelitian ini diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Return Saham. Didukung juga penelitian terdahulu oleh Handayani dan Harris bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.⁹⁸ Kemudian penelitian terdahulu lainnya oleh Ristyawan bahwa DAR, NPM, PBV dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.⁹⁹

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda di dalam penelitian ini pada koefisien determinasi R^2 juga menunjukkan bahwa nilai R Square atau R^2 sebesar 0,178 yang berarti bahwa 17,8 % variabel dependen (Return

⁹⁸ Handayani and Harris, "Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), And Net Profit Margin (NPM) on Stuck Return"....., 273.

⁹⁹ M.R. Ristyawan, "Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham", 11.

Saham) dapat dijelaskan sedikit oleh variabel independen (NPM, ROE, ROA, DER, DAR). Sedangkan sisanya sebesar 82,2 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini. Salah satu faktor tersebut dapat berupa kondisi perekonomian masyarakat pada masa pandemi yang membuat pergerakan saham menjadi tidak stabil. Hasil uji regresi data panel pada penelitian ini juga hampir sama dengan regresi linear berganda bahwa nilai R square sebesar 0,185. Artinya yaitu 18,5 % variabel dependen dapat dijelaskan sedikit oleh variabel independen. Sisanya 81,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, return saham sangat penting bagi investor sebagai tolak ukur keputusan investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan atau tidak. Selain itu agar investor dapat mengetahui keuntungan atau kerugian yang didapatkan atas hasil investasi di perusahaan. Dalam menganalisis return saham dapat dilakukan dengan beberapa cara sederhana menggunakan kelima variabel independen dalam penelitian ini yaitu NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR. Apabila kelima variabel penelitian ini digunakan secara bersama-sama maka dapat dijadikan sebagai acuan untuk memprediksi besarnya return yang dapat diterima oleh investor.

Variabel NPM dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui tingkat penjualan. Peningkatan laba tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Laba dan penjualan yang meningkat juga menandakan adanya peningkatan ROE

dan ROA karena penjualan yang meningkat didukung oleh adanya pemanfaatan modal dan aset perusahaan. Apabila modal dan aset perusahaan belum mampu mendukung penjualan dan biaya operasional lainnya maka DER dan DAR juga meningkat.

Adanya hutang perusahaan menjadikan perusahaan dapat mendukung penjualan dan membayar beban penjualan ke depannya. Sebaliknya, apabila modal dan aset perusahaan mampu mencukupi penjualan dan biaya operasional lainnya maka DER dan DAR akan semakin menurun. Dengan adanya NPM, ROE, ROA, DER, dan DAR yang dijalankan secara bersama-sama maka akan berpengaruh signifikan terhadap return saham.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas yang meliputi NPM, ROE, dan ROA serta rasio leverage yang meliputi DER dan DAR terhadap return saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial, *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021. Hal ini disebabkan oleh pergerakan NPM tidak stabil yang dipengaruhi oleh tingginya permintaan produk obat-obatan dan herbal tetapi diikuti oleh meningkatnya beban pokok penjualan. Selain itu, disebabkan oleh penjualan yang menurun karena menurunnya kunjungan pelanggan ke rumah sakit dan outlet.
2. Secara parsial, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan ROE sebagai pengambilan keputusannya membeli saham.
3. Secara parsial, *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

Hal ini dikarenakan ketidakpastian perekonomian global saat pandemi sehingga ada perusahaan yang menerapkan *stock split* untuk menarik minat investor. Ketidakpastian perekonomian tersebut juga menyebabkan salah satu perusahaan terkena suspensi sementara dari Bursa Efek Indonesia karena peningkatan return saham yang sangat drastis.

4. Secara parsial, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021. Ketidak stabilan nilai DER akibat adanya peningkatan penjualan yang ditopang oleh hutang menjadi penyebab hasil yang tidak signifikan.
5. Secara parsial, *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya DAR membuat rendahnya imbal hasil yang diterima investor.
6. Secara simultan, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2021. Hal ini mengindikasikan jika kelima variabel penelitian ini digunakan secara bersama-sama maka dapat memengaruhi return saham meskipun pengaruhnya terbatas.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka saran yang dapat diberikan untuk beberapa pihak diantaranya yaitu:

1. Bagi Investor

Sebelum melakukan investasi, sebaiknya investor memperhatikan ROE dan DAR sebagai pengambilan keputusannya karena telah terbukti dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Investor sebaiknya melakukan analisis fundamental saham dengan melihat informasi yang ada di laporan keuangan dan menganalisis juga penyebab dari peningkatan atau penurunan ROE dan DAR. Selain itu, investor juga harus melakukan analisis teknikal saham agar dapat mengetahui bagus atau tidaknya pergerakan harga saham sehingga dapat memengaruhi return saham yang akan diterima oleh investor.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan harus lebih meningkatkan penjualan dengan memanfaatkan modal dan aset perusahaan yang ada. Penjualan harus lebih tinggi dari beban penjualan sehingga masih ada laba yang diterima perusahaan dan perusahaan tidak sampai mengalami kerugian. Selain itu, perusahaan juga harus mengantisipasi timbulnya hutang agar likuiditas perusahaan tetap terjaga.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat mengganti variabel lain menyesuaikan fenomena yang sedang terjadi. Misalnya variabel NPM dapat diganti dengan variabel pertumbuhan ekonomi agar sesuai dengan fenomena kondisi

perekonomian yang terjadi di masyarakat. Selain itu, juga dapat mengganti variabel return saham dengan variabel yang lebih *relate* karena variabel return saham seringkali tidak stabil yang dipengaruhi oleh peningkatan dan penurunan harga saham yang drastis. Variabel tersebut misalnya dapat diganti dengan variabel nilai perusahaan karena nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Nurul. "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi--Universitas Putra Batam, 2020.
- Alexander, et al. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, No. 2, Vol. 15, Desember, 2013.
- Andriani, Feti. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan IDX 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018". *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, No. 1, Vol. 4, Maret, 2020.
- Ardiani. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Terbuka Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi--Universitas Sumatera Utara, 2017.
- Aria, Pingit. "Menakar Potensi Sido Muncul Setelah Stock Split Di Tengah Pandemi". Diakses melalui <https://katadata.co.id> pada tanggal 26 April 2022.
- Asmi, T.L. "Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Prie to Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham". *Management Analysis Journal*, No. 2, Vol. 3, 2014.
- Bastian, et al. *Akuntansi Perbankan*, Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Bodie, Kane, dan Marcus. *Manajemen Portofolio Dan Investasi (Investment)*, 9th edn. Jakarta: Salemba Empat, 2014.
- Budiharjo, Roy. "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Profita*, No. 3, Vol. 11, 2018.
- Chandra, D.S. "Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return On Asset, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019", *JAKK*, No. 1, Vol. 4, 2021.
- Devi dan Artini. "Pengaruh ROE, DER, PER, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham", *E-Jurnal Manajemen*, No. 7, Vol. 8. 2019.
- Dewi, P.A. "Pengaruh Debt To Assets Ratio (DAR), Earning Per Share (EPS) Dan

Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk". Skripsi--Universitas Siliwangi Tasikmalaya, 2021.

Erlina. *Metodologi Penelitian*. Medan: USU Pers, 2011.

Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2011.

———. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta, 2017.

Farkhan dan Ika. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage)". *Journal Value Added*, No.1, Vol. 9, Februari, 2013.

Fradilla, Amelia. "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Manajemen Keuangan*, 2019.

Gujarati, Damodar N. *Basic Econometrics*. New York: McGraw-Hill, 2003.

Gunawan, Imam. *Pengantar Statistika Inferensial*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2016.

Handayani, M., dan I. Harris. "Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), And Net Profit Margin (NPM) on Stuck Return (Case Study on Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange)", *Procutario*, No. 3, Vol. 7, 2019.

Handayani, N.D., dan N. Destriana. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur", *EJATSM*, No. 1, Vo. 1, 2021.

Handayati, Ratna, dan N.R. Zulyanti. "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Return on Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, No. I, Vol. III, Februari, 2018.

Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE, 2013.

Haryanto, Edy. "Kualitas Layanan, Fasilitas Dan Harga Pengaruhnya Terhadap Kepuasan Pengguna Jasa Layanan Pada Kantor Samsat Manado", *EMBA*,

No. 3, Vol. 1, 2013.

Hasanudin, et al. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2018". *Jurnal Rekayasa Informasi*, No. 1, Vol. 9, 2020.

Hermanto, B., dan M. Agung, *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia, 2012.

Hery. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo, 2019.

———. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kedua. Jakarta: Grasindo, 2017.

Heryubani, Nurul Septian. "Pengaruh Kualitas Produk Dan Harga Terhadap Keputusan Pembelian Produk Lipstik Merek Wardah Di Kota Yogyakarta". Skripsi--Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta, 2017.

Ikhsan, Arif, et al. *Analisa Laporan Keuangan*, Medan: Madenatera, 2016.

Intan, Kenia. "Penjelasan Kimia Farma (KAEF) Setelah Laba Anjlok 33,90% Pada Kuartal I 2021". Diakses melalui <https://stocksetup.kontan.co.id/news/penjelasan-kimia-farma-kaef-setelah-laba-anjlok-3390-pada-kuartal-i-2021> pada tanggal 28 Juni 2022.

———. "Tawarkan Obligasi, Ini Rencana Bisnis Pyridam Farma (PYFA) Tahun Ini". Diakses melalui www.kontan.co.id pada tanggal 26 April 2022.

Jumingan. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2008.

Kasiram, Moh. *Metodologi Penelitian Kualitatif-Kuantitatif*. Malang: UIN Maliki Press, 2010.

Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2014.

———. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012.

———. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu. Jakarta: Rajawali Pers, 2017.

Lukviarman, Niki. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Padang: Andalas University, 2006.

- Mangantar, A.A.A, et al. "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*, No.1, Vol. 8, Januari, 2020.
- Manurung, R.R.I. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Return Saham". Skripsi--Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, 2015.
- Munawir. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kelima. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta, 2010.
- Nasution, M.R. "Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Jayawi Solusi Abadi Medan". Skripsi--Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2018.
- Purwitasari, N.M.I., et al. "Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018". *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, No. 01, Vol. 03, Februari, 2021.
- Puspitasari, Y., dan T. Mildawati. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Return Saham". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, No.11, Vol. 6, November, 2017.
- R.F., Nurlaili Adkhi. "Pengaruh Alokasi Pembiayaan Sektor-Sektor Ekonomi Oleh Perbankan Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto (PDRB) Provinsi Jawa Timur (Periode Triwulanan Tahunan 2010-2015)". Skripsi--Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, 2017.
- Ridwan. *Metode & Teknik Menyusun Tesis*. Bandung: Alfabeta, 2004.
- Ristyawan, M.R. "Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017". *JEBIK*, No. 1, Vol. 8, 2019.
- S.Effendi, dan Tukiran. *Metode Penelitian Survei*, Edisi Revisi. Jakarta: LP3ES, 2012.
- Samryn, L.M. *Pengantar Akuntansi: Mudah Membuat Jurnal Dengan Pendekatan Siklus Transaksi*. Jakarta: Rajawali Pers, 2011.

Saputra, D.W., et al. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018". *E-JRA*, No. 04, Vol. 08, Agustus, 2019.

Setiawan, M.R. "Pengaruh Return On Equity (ROE), Deb to Asset Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *JEBIK*, No. 1, Vol. 8. 2019.

Setiawan, M.R., et al. "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016". *JOM Bidang Manajemen*, No. 4, Vol. 3, 2018.

Setiawati, Y., et al. "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016". *JOM Bidang Manajemen*, No. 4, Vol. 3, 2018.

Sido Muncul. "Laporan Direksi". Diakses melalui https://www.sidomuncul.co.id/id/bod_report.html pada tanggal 27 Juni 2022.

Siegel, Joel G., dan Jae K. Shim. *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: Elek Media Komutindo, 2004.

Siregar, Syofian. *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif (Dilengkapi Dengan Perhitungan Manual Dan Aplikasi SPSS Versi 17)*. Jakarta: Bumi Aksara, 2013.

Suantari, N., et al. "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity Ratio (ROE), Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015". *Jurnal Riset Akuntansi*, No. 4, Vol. 6, 2016.

Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2018.

———. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, 2010.

———. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mixed*

- Methods*). Bandung: Alfabeta, 2015.
- . *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2011.
- Sujarweni, V.W. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2017.
- Supranto, J. dan Nandan Limakrisna, *Petunjuk Praktis Penelitian Ilmiah Untuk Menyusun Skripsi, Tesis, Dan Disertasi Edisi 3*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012.
- Suryahadi, Akhmad. "Ini Perubahan Perilaku Konsumen Indonesia Saat Pandemi Corona". Diakses melalui www.kontan.co.id pada tanggal 14 Juli 2021.
- Syafrida, Hani. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU Press, 2015.
- Thahir, S.H. "Impact of Firm's Characteristics on Stock Return: A Case of Non Financial Listed Companies in Pakistan". *Jurnal Asian Economic and Financial Review*, No.1, Vol, 3, 2013.
- Ulfah, Finna U. "Jadi Pilihan Investor Tahun Ini, Bagaimana Nasib Saham Sektor Farmasi Pada 2021". Diakses melalui m.bisnis.com pada tanggal 14 Juli 2021.
- Utha, M. "Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia", *JIPAK*, Januari, 2015.
- Walukow, A.L.P. "Pengaruh Kualitas Produk, Harga, Promosi, Dan Lokasi Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen Di Bentenan Center Sonder Minahasa", *EMBA*, No. 3, Vol. 2, 2014.
- Warsono, M.M. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Tiga. Malang: Banyumedia, 2003.
- Wira, Desmond. *Analisis Fundamental Saham*, Edisi Pertama. Jakarta: Exceed, 2011.