

## PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI

Virta Riesdiana

[virta\\_riesdiana@yahoo.com](mailto:virta_riesdiana@yahoo.com)

Hening Widi Oetomo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to find out and to analyze the influence of net profit margin, firm size, return on equity, and earning per share to the stock return on the pharmaceutical companies in Indonesia Stock Exchange. Quantitative paradigms is used in this research, and the population is all manufacturing companies in pharmaceutical sector which are listed in Indonesia Stock Exchange during 5 year period from 2009 to 2013 and 10 manufacturing companies in pharmaceutical sectors have been selected as samples. The sample collection technique has been carried out by using saturated sample technique so 8 manufacturing companies in pharmaceutical sector which are listed in Indonesia Stock Exchange during 5 year period 2009 to 2013 have been selected as sample. The multiple linier regressions are used as the data analysis technique Based on the result of feasibility model test, it shows that the regressions model which has been generated is feasible and it can be used for next analysis. Based on the result of the hypothesis test, that firm size, return on equity and earning pershare variables have significant influence to the stock return. Meanwhile, the net profit margin variable has insignificant influence to the stock return.*

*Keywords: financial ratio, firm size, and stock return.*

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *net profit margin, firm size, return on equity, dan earning per share* terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah paradigma kuantitatif, dengan populasi yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur sektor farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 sebanyak 10 perusahaan manufaktur sektor farmasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 8 perusahaan manufaktur sector farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi berganda. Berdasar hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan baik (layak) dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Berdasar hasil pengujian hipotesis variable *firm size, return on equity* dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedang variable *net profit margin* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata-kata Kunci: Rasio Keuangan, *Firm Size*, dan *Return* Saham

### PENDAHULUAN

Pasar Modal Indonesia memiliki peranan yang signifikan dalam proses penyaluran dana dari investor kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana). Pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka untuk saat ini ataupun dimasa yang akan datang. Jadi, investasi dapat diartikan sebagai kegiatan penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan pada waktunya nanti investor akan memperoleh keuntungan ekonomis dari penanaman modal tersebut. Bila investor memutuskan untuk membeli saham tertentu sebagai investasi, maka hasil yang diharapkan adalah mendapat keuntungan dari operasi *return* saham (*capital gain*) serta dividen yang akan dibayar perusahaan. Gerak dan perkembangan pasar modal salah satunya ditentukan oleh kecenderungan masyarakat sebagai pemilik modal dalam menyikapi berbagai isu-isu yang berkembang di masyarakat. Oleh karena itu *transparancy*

dari pihak emiten dianggap sangat penting dan diperlukan untuk dapat mengembalikan kepercayaan pihak investor dalam melakukan investasi. Pada dasarnya perusahaan selalu dihadapkan pada permasalahan-permasalahan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan yang secara umum dapat dibedakan menjadi: (a) Keputusan investasi tentang alokasi dana ke berbagai macam aktivitas atau aktiva; (b) Keputusan mendapat modal dalam suatu campuran yang cocok antara utang luar dan modal sendiri; (c) Keputusan pembayaran dividen kepada pemegang saham; (d) Keputusan lainnya seperti ekspansi eksternal dan leasing (Riyanto, 2012:138).

Investor memainkan peranan utama di pasar modal. Dalam berinvestasi, investor akan memilih saham yang memberikan *return* tinggi karena tujuan mereka adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko yang kecil. *Return* memungkinkan seorang investor untuk membandingkan antara tingkat pengembalian sebenarnya dengan pengembalian yang diharapkan oleh beberapa saham pada berbagai tingkatan pengembalian yang diinginkan. Pasar modal yang efisien akan bereaksi cepat terhadap adanya informasi yang relevan khususnya informasi yang dapat mempengaruhi saham. Oleh sebab itu, informasi apapun yang dimiliki baik yang tersedia di publik maupun privasi sangat berharga bagi investor. Untuk memperoleh *return* yang tinggi, seorang investor harus dapat menganalisa laporan keuangan perusahaan dengan baik sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan (*financial performance*) suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham-saham perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian (*return* yang tinggi). Para investor menginginkan investasi yang membutuhkan dana kecil, namun dapat memberi keuntungan yang besar. Saham menjadi salah satu dari sekian banyak alternatif di pasar modal yang banyak digunakan oleh para investor. Selain untuk memperoleh keuntungan secara materi, tujuan investor melakukan investasi saham yaitu untuk mendapat kehidupan yang layak dimasa yang akan datang dan meningkatkan taraf hidup. Tujuan tersebut sesuai dengan tujuan perusahaan melakukan investasi saham yaitu untuk memaksimalkan kesejahteraan *shareholders* (para pemegang saham) melalui cara memaksimalkan nilai saham perusahaan yang pada akhirnya mencerminkan harga saham tersebut.

Saham-saham yang disukai investor adalah saham-saham dengan nilai fundamental perusahaan yang baik, banyak diperdagangkan, dan harganya naik. Investor harus mendasarkan keputusan berinvestasinya dengan pertimbangan dan penilaian yang mendalam. Teknik yang benar dalam menganalisis suatu saham, dapat mengurangi risiko yang tidak diinginkan. Teknik analisis yang paling umum digunakan adalah analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental melalui *market value* (nilai pasar) dapat dilihat dengan pendekatan *net profit margin*, *firm size*, *return on equity*, dan *earning per share* (Sutrisno, 2009:222).

Dalam bidang usaha terutama badan usaha yang sudah *go public* khususnya perusahaan farmasi adalah salah satu perusahaan obat-obatan yaitu perusahaan yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan serta menjual produksinya terutama dalam hal kesehatan diberbagai daerah. Dalam menentukan nilai saham, investor perlu memperhatikan dividen dan laba bersih yang diharapkan dari perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya dividen dan laba bersih yang diharapkan dari suatu perusahaan akan tergantung dari prospek perusahaan. Karena prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan, maka analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang diajukan adalah: 1) Apakah *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?; 2) Apakah *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?; 3) Apakah *return on equiy* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?; 4) Apakah *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?. Sedang tujuan dalam penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on equiy* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; 4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pengertian Pasar Modal

Menurut Samsul (2006:43) pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Secara hukum pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sunariyah (2006:4) Pasar modal adalah suatu sistem keuangan terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Husnan (2009:1) Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Menurut Husnan (2009:4) Pasar modal banyak dijumpai di banyak negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki. *Lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi pihak *borrower* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung, tanpa perantara keuangan.

### Investasi

Menurut Tandelilin (2010:6) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Sunariyah (2006:4) Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Jogiyanto (2010:5) Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Menurut Tandelilin (2010:5) Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan, dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Secara lebih khusus ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah 1)

Mendapatkan keuntungan yang lebih layak di masa yang akan datang; 2) Mengurangi tekanan inflasi; 3) Motivasi untuk menghemat pajak.

### Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan. Seseorang yang mempunyai saham suatu perusahaan berarti dia memiliki perusahaan tersebut. Pemegang saham berhak atas dividen, jika dividen tersebut dibayarkan (Hanafi, 2011:124). Menurut Tampubolon (2008:138) saham adalah sumber keuangan perusahaan yang berasal dari pemilik perusahaan dan merupakan bukti kepemilikan atas perusahaan oleh pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa. Sedangkan Tandelilin (2010:18) saham merupakan bukti bahwa kepemilikan atas asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham (emiten).

Menurut Sutrisno (2009:332), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas. Sedangkan Husnan (2009:13), Saham adalah secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas dan berbagai kondisi yang memungkinkan. Darmadji dan Fakhrudin (2011:15) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Secara garis besar saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis saham (Tandelilin, 2010:269), antara lain: 1) Saham Biasa (*Common Stock*), 2) Saham Bonus, 3) Saham Pegawai; 4). Saham Preferen

### Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2008:131). Dalam konteks manajemen investasi *return* merupakan imbalan dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi (Husnan, 2010:21): a) *Return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis; b) *Return* yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

*Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang juga sering disebut *actual return*, besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus (Husnan, 2010:24):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$P_t$  = Return saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Return saham periode yang lalu

### Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk

menghasilkan keuntungan bagi investor. Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2009:222).

Menurut Weston (dalam Purba, 2011:23) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2007:83) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Harahap (2008:304) mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Beberapa indikator dari rasio Profitabilitas ini dapat dikemukakan sebagai berikut (Sutrisno, 2009:222):

### 1. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin (NPM)* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi, 2011:42). *Net Profit Margin (NPM)* mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan, sehingga *Net Profit Margin (NPM)* yang tinggi menunjukkan keadaan perusahaan yang baik dalam menciptakan profitabilitas, sehingga dampaknya adalah semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Namun semakin rendah *Net Profit Margin (NPM)* yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan. Menurut Hanafi (2011:42), *net profit margin (NPM)* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini cukup bervariasi dari satu industri ke industri lainnya. Sebagai contoh, industri *ritel* cenderung mempunyai *profit margin* yang lebih rendah dibandingkan dengan industri manufaktur. Profit Margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi dan Halim, 2007:83). Secara umum rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisien manajemen (Hanafi dan Halim, 2007:83). Rasio ini untuk membandingkan antara keuntungan sesudah pajak dengan penjualan, sehingga dari perhitungan ini dapat diketahui berapa keuntungan per rupiah penjualan. Apabila *gross profit margin* selama suatu periode tidak berubah sedangkan net profit margin mengalami penurunan maka berarti bahwa biaya meningkat relatif lebih besar daripada peningkatan penjualan. "Rasio atau pedoman yang baik adalah > 5%".

### 2. *Return on Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan pada modal (*equity*) tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi, 2011:42). *Return On Equity (ROE)* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Rasio ROE tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena rasio ini bukan pengukur *return* (tingkat pengembalian) yang diterima pemegang saham

yang sebenarnya. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat penggunaan utang (*leverage* keuangan) perusahaan (Hanafi, 2011:43).

### 3. *Earning per Share (EPS)*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008:195), *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambarkan pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang akan diterima pemegang saham. EPS dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Miliasih (dalam Prasetyo, 2011:15) menyatakan bahwa pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Informasi yang dimaksud dikeluarkan oleh emiten dalam bentuk prospektus yang berisikan informasi akuntansi maupun non-akuntansi. Berdasarkan teori-teori dan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, variabel keuangan dalam prospektus tersebut juga digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusan investasi, para investor dalam berinvestasi biasanya memperhitungkan mengenai seberapa besar keuntungan yang dapat diberikan oleh suatu perusahaan dalam kaitannya dengan investasi yang ditanamkan, oleh karena itu para investor perlu memperhatikan laba per lembar saham (EPS) dalam suatu perusahaan, karena laba per lembar saham (EPS) merupakan suatu variabel keuangan dalam prospektus yang menggambarkan kinerja perusahaan. Investor akan lebih menekankan pada kemampuan menghasilkan laba dan efisiensi operasinya, demikian juga halnya dengan para calon pemegang saham yang menekan modalnya dalam bentuk saham biasanya akan lebih tertarik dengan profitabilitas.

### Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala, yaitu dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak pula alternatif pembelanjaan sumber daya yang dapat dipilih. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal bila dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Adiningsih, 2013).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah aset perusahaan (Adiningsih, 2013). Jadi untuk melihat besar atau kecilnya perusahaan diukur dari total aset berdasarkan nilai buku yang dinyatakan dalam satuan rupiah dan skala pengukurannya adalah rasio.

Rumus:  $\text{Size} = \text{Log} (\text{Total Aset})$

### Penelitian Terdahulu

Kennedy (2010), meneliti tentang pengaruh ROA, ROE, *earnings per share*, *profit margin*, dan *asset turnover* terhadap *Return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian secara parsial variabel profit margin dan *asset turnover* tidak signifikan berpengaruh

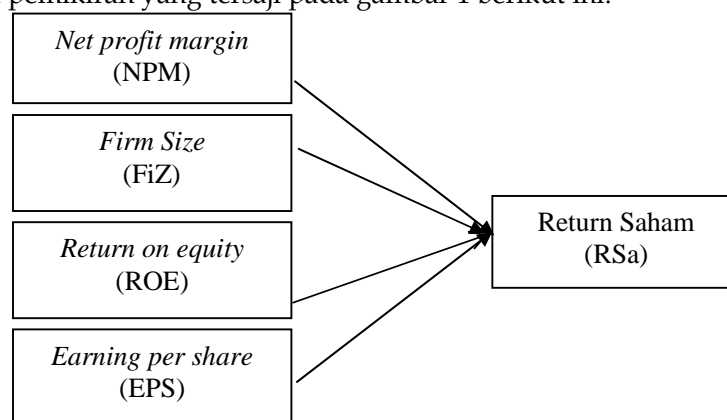
terhadap *return* saham, variabel ROA, ROE, dan *earnings per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari kelima variabel tersebut yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham adalah variabel *earning per share*. Artatik (2007), meneliti tentang pengaruh *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian secara parsial variabel *price earning ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham, variabel *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan variabel *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ahmad (2012), meneliti tentang Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) *Momentum*, *Net Profit Margin* (NPM), *Basic Earning Power* (BEP), *Return On Total Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel EVA *Momentum*, NPM, BEP, dan ROE masing-masing secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu, ROA berpengaruh terhadap *return* saham. ROA ditemukan memiliki kemampuan yang paling baik dalam menjelaskan varians dari pengembalian saham dibanding keempat metode yang lain.

Pribawanti (2007), meneliti Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Total Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur yang membagikan deviden di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menyimpulkan: secara parsial variabel QAI tidak signifikan berpengaruh terhadap *total return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 0,46%, secara parsial variabel NPM berpengaruh secara signifikan terhadap *total return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 4,05%, secara parsial variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *total return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 4,5%, secara parsial variabel DTA berpengaruh secara signifikan terhadap *total return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 9,7%, secara parsial variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap *total return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 6,8%, secara parsial variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *total return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 12,4%.

### Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual merupakan pola konsepsional yang menjadi pijakan peneliti untuk menetapkan solusi terbaik dalam mengetahui permasalahan pada penelitian ini. Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu dan landasan teori serta permasalahan yang telah dikemukakan, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut ini digambarkan rerangka pemikiran yang tersaji pada gambar 1 berikut ini:



Sumber: diolah peneliti

**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

### Perumusan Hipotesis

- H<sub>1</sub> : *Net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>2</sub> : *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub> : *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>4</sub> : *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

### METODA PENELITIAN

#### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah paradigma kuantitatif. Paradigma kuantitatif ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2009:12). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2013; 2) Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangannya dari tahun 2009-2013. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka rincian prosedur pengambilan sampel disajikan pada tabel 1

**Tabel 1**  
**Prosedur Pengambilan Sampel**

| No | Keterangan  | Jumlah |
|----|---|--------|
| 1  | Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI  | 10     |
| 2  | Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2009-2013        | 8      |
|    | Perusahaan farmasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2009-2013. | (2)    |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan prosedur pengambilan sampel tersebut di atas, maka ada 8 (delapan) perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria tersebut yang dapat digunakan menjadi sampel dalam penelitian.

**Tabel 2**  
**Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel**

| No | Kode | Nama Perusahaan                        |
|----|------|--|
| 1  | DVLA | PT Darya Varia Laboratoria Tbk         |
| 2  | INAF | PT Indofarma Tbk                       |
| 3  | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk                     |
| 4  | MERK | PT Merck Tbk                           |
| 5  | PYFA | PT Pyridam Farma Tbk                   |
| 6  | SCPI | PT Schering Plough Tbk                 |
| 7  | SQBI | PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk |
| 8  | TSPC | PT Tempo Scan Pasific Tbk              |

Sumber: www.idx.co.id



### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu teknik pengumpulan data melalui dokumen yang ada pada Galeri Pojok Bursa Efek STIESIA Surabaya, sedangkan dokumen yang dimaksud adalah dokumen-dokumen tertulis yang didapatkan dari Galeri Pojok Bursa Efek STIESIA Surabaya berupa: laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor farmasi tahun 2009-2013 serta harga saham.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel

1. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin* (NPM), *firm size* (FiZ), *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS).
2. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham* (RSa).

#### Definisi Operasional Variabel

##### 1. *Net profit margin* (NPM)

Adalah rasio yang menunjukkan laba bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap penjualan. Teknik pengukuran variabel NPM menggunakan satuan prosentase, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

##### 2. *Firm size* (FiZ)

Menunjukkan besar kecilnya perusahaan dan struktur kepemilikan yang lebih luas terkait dengan aset. Teknik pengukuran variabel *firm size* menggunakan Ln total aset.

##### 3. *Return on equity* (ROE)

Adalah rasio yang mengukur seberapa besar modal yang dipergunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Teknik pengukuran variabel ROE menggunakan satuan prosentase, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah ekuitas}}$$

##### 4. *Earning per share* (EPS)

Adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Teknik pengukuran variabel menggunakan satuan rupiah dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

##### 5. Return saham (RSa)

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis (Jogiyanto, 2008:131). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio dengan satuan ukurannya adalah persen (%). Rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$P_t$  = Return saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Return saham periode yang lalu

**Tabel 3**  
**Instrumen Variabel**

| Variabel                       | Indikator   | Skala | Sumber Data                      |
|--------------------------------|---|-------|----------------------------------|
| <i>net profit margin</i> (NPM) | Rumus:<br>$NPM = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$           | Rasio | Laporan Keuangan Tahun 2009-2013 |
| <i>Firm size</i> (FiZ)         | Total asset<br>Uk. pers = LN (Total Asset)  | Rasio | Laporan Keuangan Tahun 2009-2013 |
| <i>Return on equity</i> (ROE)  | Rumus:<br>$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$      | Rasio | Laporan Keuangan Tahun 2010-2013 |
| <i>Earning per share</i> (EPS) | Rumus:<br>$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$ | Rasio | Laporan Keuangan Tahun 2009-2013 |
| Return saham (RSa)             | Rumus:<br>$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$                       | Rasio | Harga saham Tahun 2009-2013      |

Sumber: Diolah

### Teknik Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik Uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2009:214). Dasar pengambilan keputusan uji normalitas: a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi normalitas.

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2011:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas  $VIF = 1/Tolerance$ , jika  $VIF = 10$  maka  $Tolerance = 1/10 = 0,1$  (Ghozali, 2011:106).

##### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat hubungan antara residual yang bersifat model tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi. Menurut Santoso (2009:219), secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil patokan sebagai berikut: a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, b) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, c) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

##### Uji Heterokedastisitas

Deteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik; dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual

dari (Y prediksi-Y sebelumnya) yang telah di *studentized*. Dasar dalam pengambilan keputusan: a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas; b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139).

### Persamaan Regresi Linier Berganda

Menurut Ferdinand (2006:295), analisis regresi linier berganda adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisis hubungan antara variabel satu atau lebih variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) rumus *multiple regresinya* adalah sebagai berikut :

$$RSa = a + b_1NPM + b_2FiZ + b_3ROE + b_4EPS + e$$

Dimana:  $RSa =$  Return saham;  $a =$  Konstanta regresi;  $b_1, b_2, b_3, b_4 =$  Koefisien regresi dari NPM,  $FiZ$ ,  $ROE$ ,  $EPS$ ;  $NPM =$  Net profit margin;  $FiZ =$  Firm size;  $ROE =$  Return on equity,  $EPS =$  Earning per share,  $e =$  Faktor pengganggu dari luar model (Error).

### Uji Goodness of Fit

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  yaitu sebagai berikut: a) Jika *p-value* (pada kolom Sig.)  $>$  level of significant (0,05), maka model regresi tidak layak digunakan; b) Jika *p-value* (pada kolom Sig.)  $<$  level of significant (0,05), maka model regresi layak digunakan.

#### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2011:97). Interpretasi: Jika  $R^2$  mendekati 1, menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin kuat dan Jika  $R^2$  mendekati 0, menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

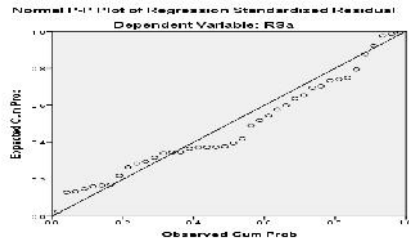
Untuk menguji pengaruh *net profit margin*, *firm size*, *return on asset*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Kriteria pengujian uji t dengan tingkat level of significant ( $\alpha$ ) = 0,05 sebagai berikut: a) Jika *p-value* (pada kolom Sig.)  $>$   $\alpha(0,05)$ , maka  $H_0$  diterima yang berarti *net profit margin*, *firm size*, *return on equity* dan *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; b) Jika *p-value* (pada kolom Sig.)  $<$   $\alpha(0,05)$ , maka  $H_0$  ditolak yang berarti *net profit margin*, *firm size*, *return on equity* dan *earning per share* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

## PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Dalam pengujian ini menggunakan pendekatan grafik, yaitu grafik Normal P-P Plot of *regresion standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Garfik tersebut disajikan dalam gambar 2 berikut.



Sumber: data diolah

**Gambar 2**

**Normal Probability Plot**

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob.*) Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

*Uji Multikolinieritas*

Merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah terjadi gejala multikolinieritas atau tidak yaitu dengan melihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dalam hasil penelitian. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model | Collinearity Statistics |      |
|-------|-------------------------|------|
|       | Tolerance               | VIF  |
| 1     | NPM                     | .786 |
|       | Fiz                     | .879 |
|       | ROE                     | .946 |
|       | EPS                     | .934 |

a. Dependent Variable: RSa

Sumber: data diolah

Dari tabel 4 di atas dapat dilihat bahwa tidak ada nilai VIF yang melebihi 5, sehingga dapat disimpulkan tidak ada gangguan multikolinieritas.

*Uji Autokorelasi*

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah Durbin Watson. Uji autokorelasi Durbin Watson dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

**Tabel 5**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1.824 <sup>a</sup> |

a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, Fiz, NPM

b. Dependent Variable: RSa

Sumber: data diolah

Hasil perhitungan autokorelasi sebagaimana yang tersaji pada Tabel 5, diperoleh nilai *Durbin Watson* terletak diantara -2 sampai +2 dengan nilaisebesar 1,824, dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

*Uji Heteroskedastisitas*

Grafik pengujian heteroskedastisitas dapat dijelaskan pada gambar 3 berikut ini:



Sumber: data diolah

**Gambar 3**

**Heteroskedastisitas pada Regresi Linier Berganda**

Dari hasil pengolahan data pada gambar terlihat bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

**Persamaan Regresi Linier Berganda**

Dalam analisis regresi ini peneliti menggunakan program SPSS 20 dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |      |
| (Constant) | .110                        | .048       |                           | .028 |
| 1 NPM      | -.001                       | .001       | -.098                     | .251 |
| Fiz        | .326                        | .093       | .381                      | .001 |
| ROE        | .269                        | .095       | .302                      | .008 |
| EPS        | .905                        | .200       | .709                      | .000 |

a. Dependent Variable: Return saham

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan pada Tabel 6, persamaan regresi yang di dapat adalah:

$$RSa = 0,110 - 0,001NPM + 0,326Fiz + 0,269ROE + 0,905EPS$$

**Uji Goodness of Fit**

*Uji Kelayakan Model*

Hasil pengujian kelayakan model tersaji pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Perhitungan Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model        | Sum of Squares | Df | Mean Square | F      | Sig.              |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 28.125         | 4  | 7.031       | 10.087 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual     | 24.397         | 35 | .697        |        |                   |
| Total        | 52.522         | 39 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: RSa

b. Predictors: (Constant), EPS, ROE, Fiz, NPM

Sumber: Output SPSS

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan dari tingkat signifikan  $0,000 < 0,050$ .

*Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)*

Berikut adalah nilai R-square yang diperoleh dari hasil analisis.

**Tabel 8**  
**Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .732 <sup>a</sup> | .535     | .482              | .83491                     |

a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, Fiz, NPM

Sumber: Output SPSS

Berdasar Tabel 8 diperoleh nilai R-square sebesar 0,535. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 53,5% variasi dari return saham dapat dijelaskan oleh variabel NPM (*net profit margin*), Fiz (*firm size*), ROE (*return on equity*) dan EPS (*earning per share*), sedang sisanya sebesar 46,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

**Pengujian Hipotesis**

*Uji Parsial (uji t)*

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 20 di dapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel 9 berikut ini:

**Tabel 9**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

| Variabel | t      | Sig  | Keterangan       |
|----------|--------|------|------------------|
| NPM      | -1.167 | .251 | Tidak signifikan |
| Fiz      | 3.486  | .001 | Signifikan       |
| ROE      | 2.822  | .008 | Signifikan       |
| EPS      | 4.533  | .000 | Signifikan       |

Sumber: Output SPSS

Pada tabel 9 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat sig dengan penjelasan sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Farmasi di bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel 9, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Net profit margin* (NPM) adalah sebesar 0,251. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari taraf ujinya ( $0,251 > 0,05$ ). sehingga hipotesis pertama diterima, Artinya secara parsial *Net profit margin* (NPM) tidak berpegaruh terhadap *Return* Saham.

Hipotesis 2: *Fiz (firm size)*berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Farmasi di bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel 9, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Fiz (firm size)* adalah sebesar 0,001. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya ( $0,001 < 0,05$ ), sehingga hipotesis kedua ditolak. Artinya secara parsial *Fiz (firm size)* berpegaruh terhadap *Return* Saham.

Hipotesis 3: *ROE (return on equity)* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Farmasi di bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel 9, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *ROE (return on equity)* adalah sebesar 0,008. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya ( $0,008 < 0,05$ ), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya secara parsial *ROE (return on equity)* berpegaruh terhadap *Return* Saham.

Hipotesis 4: EPS (*earning per share*) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Farmasi di bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel 9, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel EPS (*earning per share*) adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga Hipotesis pertama ditolak. Artinya secara parsial EPS (*earning per share*) berpengaruh terhadap *Return* Saham.

## Pembahasan

### *Pengaruh Net Profit Margin terhadap Return saham*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* tidak mempengaruhi *Return* saham. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, tidak digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga *net profit margin* (NPM) tidak mempengaruhi harga saham. Kondisi ini kontradiktif dengan teori yang mendasarinya bahwa NPM menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan tinggi. Sehingga jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih, semakin meningkatnya NPM.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kennedy (2010), Ahmad (2012) yang menyatakan *net profit margin* (NPM) tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pribawanti (2007) pada perusahaan industri manufaktur menyimpulkan *net profit margin* (NPM) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel NPM tidak mempengaruhi *return* saham karena investor merasa perusahaan memerlukan biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, sedangkan laba yang dihasilkan kecil. Perusahaan yang memiliki *net profit margin* (NPM) yang rendah menandakan tingkat penjualan yang rendah pula, untuk tingkat biaya tertentu atau biaya terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu sehingga laba yang dihasilkan kecil.

### *Pengaruh Fiz (firm size) terhadap Return saham*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Fiz (firm size)* mempengaruhi *Return* saham. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut dapat digunakan sebagai ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh berbeda terhadap *return* suatu perusahaan. Dalam hal ini dapat dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pribawanti (2007) dan Ahmad (2012) yang menyatakan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Yang berarti ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasi dari besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak pula alternatif pembelanjaan sumber daya yang dapat dipilih. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal bila dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Perusahaan yang ukurannya besar akan lebih mudah untuk melakukan diversifikasi dari pada perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan tersebut lebih mudah untuk mendapatkan hutang. Selain itu perusahaan yang ukurannya besar akan cenderung membutuhkan banyak dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan besar

memiliki kesenjangan informasi yang lebih rendah antara kepemilikan pada perusahaan dengan pasar modal, sehingga perusahaan besar akan cenderung menggunakan sumber dana eksternal sebagai sumber pendanaannya.

#### *Pengaruh ROE (return on equity) terhadap Return saham*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel ROE (*return on equity*) mempengaruhi *Return* saham. Hasil penelitian mendukung penelitian Kennedy (2010) yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2012) menyimpulkan *return on equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Laba yang dicapai oleh perusahaan merupakan salah satu tujuan pokok perusahaan dan sebagai tolak ukur yang dipakai manajer, pemegang saham, dan kreditor dalam memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan datang dan dapat mengevaluasi secara lebih baik tentang peluang untuk bisa memperoleh kembali pembayaran atas investasi. Sebagian investor akan melakukan pembelian saham dan menanamkan saham dalam suatu perusahaan dikarenakan investor tersebut telah mengetahui dan mempelajari kondisi perusahaan itu dalam arti perusahaan dalam kondisi stabil dan kemungkinan kecil akan bangkrut, perilaku investor inilah yang dapat menyebabkan dan mempengaruhi kenaikan dan penurunan *return* saham dalam perusahaan tersebut, sehingga bagaimana tingginya nilai ROE yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan pada naik turunnya *return* saham pada suatu perusahaan.

#### *Pengaruh EPS (earning per share) terhadap Return saham*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel EPS (*earning per share*) mempengaruhi *Return* saham. Hal ini dapat diartikan apabila *earning per share* mengalami peningkatan maka harga saham akan naik yang berdampak pada *return* yang akan diperoleh, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham. Hasil penelitian mendukung penelitian Kennedy (2010), dan Artatik (2007) yang menyatakan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008:195) *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Maka semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang akan diterima pemegang saham.

Berdasarkan teori-teori dan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, variabel keuangan dalam prospektus tersebut juga digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusan investasi, para investor dalam berinvestasi biasanya memperhitungkan mengenai seberapa besar keuntungan yang dapat diberikan oleh suatu perusahaan dalam kaitannya dengan investasi yang ditanamkan, oleh karena itu para investor perlu memperhatikan laba per lembar saham (EPS) dalam suatu perusahaan, karena laba per lembar saham (EPS) merupakan suatu variabel keuangan dalam prospektus yang menggambarkan kinerja perusahaan. Investor akan lebih menekankan pada kemampuan menghasilkan laba dan efisiensi operasinya, demikian juga halnya dengan para calon pemegang saham yang menekan modalnya dalam bentuk saham biasanya akan lebih tertarik dengan profitabilitas. Informasi *earning per share* (EPS) menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan yang dapat diketahui dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan berdasarkan atas prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum (Husnan, 2010:300). Semakin tinggi nilai *earning per share* nya tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.



## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hipotesis pertama yang menyatakan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia ditolak. Tidak berpengaruhnya variabel NPM karena investor merasa perusahaan memerlukan biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, sedangkan laba yang dihasilkan kecil. Perusahaan yang memiliki *net profit margin* (NPM) yang rendah menandakan tingkat penjualan yang rendah pula. Sehingga jika NPM semakin kecil atau mendekati satu, maka berarti semakin tidak efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin rendah tingkat kembalian keuntungan bersih,

Hipotesis kedua yang menyatakan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia diterima. Perusahaan yang ukurannya besar akan lebih mudah untuk melakukan diversifikasi dari pada perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan tersebut lebih mudah untuk mendapatkan hutang. Selain itu perusahaan yang ukurannya besar akan cenderung membutuhkan banyak dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Hipotesis ketiga yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia diterima. ROE Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *modal* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan saham perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga diduga akan berdampak pada *return* saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin meningkat

Hipotesis keempat yang menyatakan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang akan diterima pemegang saham.

### Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel faktor ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham misalnya seperti tingkat sukubunga, tingkat inflasi dan lain-lain.

Jumlah rasio keuangan yang dimasukkan dalam model masih sangat sedikit sehingga hal ini mungkin akan mempengaruhi hasil analisis penelitian ini.

Penelitian lebih lanjut disarankan untuk mengambil populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, hasil penelitian lebih mungkin disimpulkan secara umum.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, M. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Operasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. STIESIA. Surabaya.
- Ahmad, V. 2012. Analisis Pengaruh Economic Value Added, Net Profit Margin, dan Basic Earning Power, Return On Total Assets, Return On Equity Terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010. *Jurnal Penelitian*. Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur. Jakarta.
- Artatik, S. 2007. Pengaruh Earning per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 3(1): 45-71

- Baridwan, Z. 2008. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Cetakan Kedua. Penerbit BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Darmadji, T. dan M. H. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Penerbit Balai Pustaka. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M., dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. 2009. *Manajemen Keuangan, Teoridan Penerapan keputusan jangka panjang*, Edisi Kelima. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Manajemen Keuangan, Teoridan Penerapan keputusan jangka panjang*, Edisi Keenam. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Indriantoro, N., dan B. Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Penerbit BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga, Penerbit BPFE-UGM. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keempat. Penerbit BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit PT Raja grafindo Persada. Jakarta.
- Kennedy, J. S. P. 2010. Analisis Pengaruh dari Return on Asset, Return on Equity, Earnings Per Share, Profit Margin, dan Asset Turnover terhadap Return Saham: Studi terhadap Saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Indonesia. Jakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima belas. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Prasetyo, G. 2011. Pengaruh Financial Leverage, Earning Per Share, dan Dividend Per Share terhadap Harga Saham. *Skripsi*. Universitas Pasundan. Bandung
- Purba. L. J. R. 2011. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pribawanti. 2007. Pengaruh Profit Margin, Return On Total Assets, Dan Return On Equity Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riyanto, B. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kedua belas. Penerbit BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Penerbit Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Kombinasi*. Cetakan Kedua. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Tambupolon, M.P. 2008. *Manajemen Keuangan; Konseptual, Problem & Studi Kasus*. Edisi Pertama. Penerbit Ghalia Indonesia. Bogor.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Penerbit BPFE-UGM. Yogyakarta.