

PENGARUH CR, DER, ROE DAN EPS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN FARMASI DI BEI

Anindya Rahma Roslia
Anindiyarahma14@gmail.com
Yahya

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to know and analyze the influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) to stock returns in pharmaceutical companies which listed in Indonesia Stock Exchange at 2012 to 2016 period. Sample research technique used is by saturated sample method on pharmaceutical companies which listed in Indonesia Stock Exchange at 2012 to 2016 period as many as 7 pharmaceutical companies. The analytical method used is multiple regression analysis with using SPSS application tool version 24. The result of model feasibility test is known that the variable of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) have significant influence to stock return. From result of hypothesis test show that Debt to Equity Ratio (DER) variable have significant influence to stock return while variable of Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) have no significant influence to stock return.

Keywords: current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), earning per share (EPS) and stock return.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh current ratio (CR), Debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE) dan earning per share (EPS) terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 hingga 2016. Teknik penelitian sampel yang digunakan adalah dengan metode sampel jenuh pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 hingga 2016 sebanyak 7 perusahaan farmasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 24. Hasil uji kelayakan model diketahui bahwa variabel current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE) dan earning per share (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel debt to equity ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan variabel current ratio (CR), return on equity (ROE) dan earning per share (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Kata kunci : current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan return saham.

PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi saat ini menjadi perhatian yang penting bagi pemerintah. Kebijakan yang dilakukan pemerintah Indonesia dalam mendorong penanaman modal asing dan domestik mendorong terbukanya lapangan pekerjaan yang cenderung meningkatkan pertumbuhan ekonomi serta memperlancar proses kegiatan pembangunan di Indonesia. Salah satu bentuk perwujudan pembangunan di Indonesia yaitu mengupayakan peningkatan kesehatan bagi masyarakat. Pentingnya kesehatan bagi masyarakat tidak lepas dari kebutuhan obat-obatan yang tinggi setiap tahunnya. Peningkatan kebutuhan obat-obatan ini akan memberikan peluang bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi pada sektor farmasi. Kegiatan investasi pada sektor farmasi akan meningkatkan aktivitas perekonomian yaitu mendorong terbukanya lapangan pekerjaan dan mengurangi devisa yang keluar akibat impor bahan baku yang berlebihan.

Menteri Perindustrian, Saleh Husin, dalam revisi daftar negatif investasi (DNI) mengemukakan bahwa pihaknya mengajukan usulan agar sektor farmasi atau bahan baku obat dapat terbuka untuk masyarakat asing. Pengajuan tersebut didasari oleh adanya penggunaan 90% bahan baku untuk obat-obatan masih berasal dari impor yang menyebabkan harga obat di dalam negeri cukup mahal. Selain itu, untuk memproduksi bahan baku obat di dalam negeri akan lebih menguntungkan apabila ikut mengundang para investor asing untuk memiliki saham farmasi hingga 100%. Jika usulan tersebut dilaksanakan akan mengurangi ketergantungan impor bahan baku obat sehingga harga obat dapat lebih terjangkau sekaligus mampu memberikan peningkatan pelayanan kesehatan yang lebih baik dalam rangka jaminan kesehatan nasional (JKN) bagi masyarakat (sindonews.com).

Penilaian kelangsungan hidup suatu perusahaan membutuhkan adanya pelaporan keuangan yang sesuai dengan kondisi perusahaan. Melakukan analisis pada pelaporan keuangan akan memudahkan bagi pihak intern dan ekstern perusahaan dalam memperoleh informasi yang akurat dan relevan. Keberadaan informasi laporan keuangan memberikan arahan yang objektif bagi para investor dalam menanamkan dananya membeli saham pada perusahaan. Informasi keuangan bernilai positif ditunjukkan dari perolehan harga saham yang naik, hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dari pendapatan yang diperoleh sebanding dengan nilai yang diinvestasikan dan akan berbanding terbalik apabila informasi keuangan bernilai negatif dapat ditunjukkan melalui perolehan harga saham rendah yang menyebabkan investor khawatir dengan kinerja perusahaan. Demikian dapat dikatakan menganalisa laporan keuangan akan memudahkan seorang investor dalam memilih saham yang menguntungkan bagi kesejahteraan hidupnya.

Secara umum analisis laporan keuangan dikenal sebagai analisis rasio. Analisis rasio merangkum data-data mentah dari periode sekarang dan sebelumnya yang tersaji pada data-data historis dalam laporan keuangan baik neraca, laba rugi, maupun aliran kas sehingga diperoleh informasi tentang keterkaitan dan pengukuran kinerja perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS).

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi utang (kewajiban) pada saat ditagih. Hal tersebut dilakukan dengan cara membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di pasiva lancar yaitu utang jangka pendeknya (Hanafi dan Halim, 2012:75). Semakin tinggi persentase yang dihasilkan dari *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan semakin baik dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Hasil penelitian Agusalm (2016) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan hasil penelitian oleh Febrioni (2016) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* perusahaan begitu juga dengan Rusydina (2017) yang menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio solvabilitas dengan perbandingan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila perusahaan memiliki total utang yang lebih besar dibandingkan total asetnya (Hanafi dan Halim, 2012: 79). Hasil penelitian Agusalm (2016) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham begitu juga dengan Rusydina (2017) yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi penelitian lain menemukan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Afinindy dan Budiyo, 2017; Verawaty et al., 2015).

Return on equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang berdasarkan pada modal saham tertentu. Rasio ini menggunakan perbandingan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri (Hanafi dan Halim, 2012: 81). Hasil penelitian Afinindy dan Budiyanto (2017) menunjukkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, begitu juga dengan Rusydina (2017) yang menunjukkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang berbeda oleh Febrioni (2016) dan Verawaty *et al.* (2015) menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Earning per share (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *earning per share* suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan (Tandelilin, 2010: 364). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Febrioni, 2016; Agusalm, 2016; Rusydina 2017). Hasil penelitian yang berbeda oleh Verawaty *et al.* (2015) menemukan bahwa *earning per share* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Gumanti (2011: 124) menyatakan bahwa analisis praktik fundamental yang mendasari penggunaan analisis rasio memungkinkan pengguna dapat memprediksi nilai intrinsik dari suatu sekuritas. Penggunaan analisis ini dikaitkan dengan variabel-variabel akuntansi sebagai variabel bebas (*independent variable*) dan harga saham atau *return* atas saham sebagai variabel terikat (*dependent variable*). *Return* adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dari kegiatan investasi saham. Terdapat hubungan yang positif antara resiko dengan tingkat keuntungan (*return*). Semakin tingginya tingkat risiko mampu memberikan harapan akan perolehan tingkat keuntungan yang tinggi pula. Pemilihan atas kedua variabel dapat diperoleh dari laporan keuangan yang menjadi penetapan proyeksi di masa depan yaitu diyakini mencerminkan kondisi riil dalam perusahaan sehingga menjadi acuan penilaian para investor dalam mempengaruhi keputusan perdagangannya.

Secara umum analisis laporan keuangan dikenal sebagai analisis rasio. Analisis rasio merangkum data-data mentah dari periode sekarang dan sebelumnya yang tersaji pada data-data historis dalam laporan keuangan baik neraca, laba rugi, maupun aliran kas sehingga diperoleh informasi tentang keterkaitan dan pengukuran kinerja perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: Apakah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Peneliti memilih sektor farmasi dalam penelitian karena merupakan sektor penting dalam memenuhi kebutuhan akan obat-obatan bagi masyarakat seiring dengan meluasnya anggota program kesehatan nasional (JKN) di Indonesia. Peningkatan kebutuhan dan keterbatasan tersedianya bahan baku mendorong pemerintah untuk membuka kegiatan investasi pada sektor farmasi. Diharapkan nantinya kegiatan investasi akan memberikan kontribusi yang baik terhadap pertumbuhan konsumsi obat-obatan dan perkembangan industri farmasi secara keseluruhan dengan demikian produksi obat-obatan akan memberikan peluang berinvestasi bagi para investor yang mengharapkan *return*.

TINJAUAN TEORITIS

Rasio Keuangan

Penggunaan analisis rasio dapat membantu seseorang untuk lebih memahami suatu laporan keuangan. Analisis rasio tidak hanya menggunakan satu bentuk atau bersumber dari satu laporan keuangan, misalnya neraca atau laporan laba rugi saja melainkan ada juga yang menggabungkan kedua sumber informasi tersebut. Informasi akuntansi yang tersaji dalam komponen laporan keuangan diyakini sebagian besar dapat memberikan informasi tambahan yang signifikan dalam mencermati kinerja suatu perusahaan.

Current Ratio

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi utang (kewajiban) pada saat ditagih. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di pasiva lancar yaitu utang jangka pendek (Hanafi dan Halim, 2012: 75). Komponen dalam aktiva lancar terdiri antara lain kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, sewa dibayar di muka, dan aktiva lancar lainnya sedangkan utang jangka pendek terdiri dari utang dagang, utang wesel, utang gaji, dan utang jangka pendek yang lain. Menurut Munawir (2010: 72), rasio yang paling umum digunakan adalah *current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai harta lancar yang dapat segera dijadikan pembayaran dari utang jangka pendek. *Current ratio* sebesar 200% dianggap sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, namun besarnya *current ratio* tergantung pada beberapa faktor. Rumus untuk menghitung *current ratio* sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012: 75) :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Hanafi dan Halim, 2012: 79). Perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila perusahaan memiliki total utang yang lebih besar dibandingkan total asetnya. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang perusahaan atau dengan kata lain rasio ini digunakan untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Apabila hasil rasio menunjukkan persentase yang tinggi maka memungkinkan terjadinya resiko kegagalan yang akan ditanggung perusahaan juga semakin besar. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2014: 158) :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Return On Equity

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2012: 81). Rasio ini menggunakan perbandingan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz (2012: 184) *return on equity* menunjukkan daya perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham, tingginya rasio ini seringkali menunjukkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dengan manajemen biaya yang efektif. Rumus untuk menghitung *return on equity* sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012: 81):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah pajak}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

Earning Per Share

Earning per share menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010: 364). Besarnya *earning per share* suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. *Earning per share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya apabila rasio tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham meningkat. Rumus untuk menghitung *earning per share* sebagai berikut (Kasmir, 2014: 207):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Return Saham

Return merupakan hasil perolehan dari kegiatan investasi. *Return* dibagi menjadi 2 bentuk yaitu berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang masih belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai tolak ukur pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga bermanfaat sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* sifatnya belum terjadi yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2008: 107). Adapun rumus yang digunakan menghitung *return* saham sebagai berikut :

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

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan mikro (Samsul, 2006: 200).

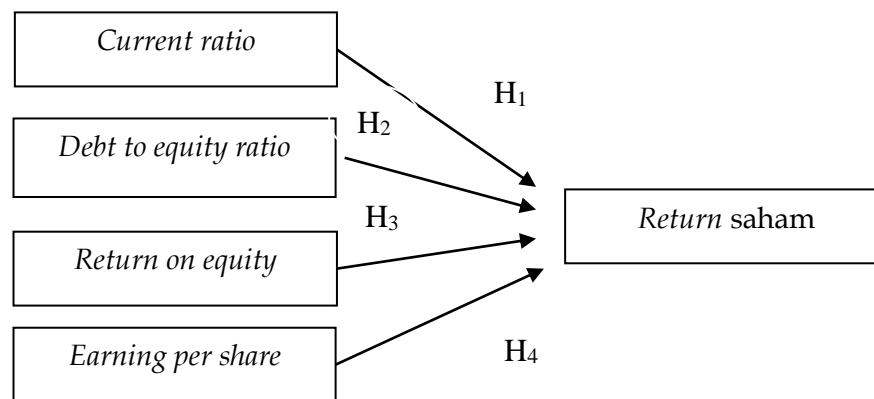
- a. Faktor makro merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, yaitu :
 1. Faktor makro ekonomi seperti tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi perekonomian internasional.
 2. Faktor non ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, demonstrasi massa, peperangan dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor mikro merupakan faktor yang terdapat dalam perusahaan itu sendiri. Terdiri dari berbagai macam rasio keuangan, seperti laba bersih per lembar saham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

Rerangka Konseptual

Mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat digambarkan melalui rasio keuangan diantaranya menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai *independent variabel* (variabel bebas) antara lain: *current ratio* (CR) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan menutupi utang jangka pendeknya, *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk

mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendanai kewajiban jangka panjangnya, *return on equity* (ROE) digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba yang dihasilkan dari aset perusahaan, dan *earning per share* (EPS) digunakan untuk mengetahui seberapa besar ketersediaan laba bersih perusahaan bagi semua pemegang saham perusahaan serta *dependen variabel* (variabel terikat) yang digunakan adalah *return* saham.

Agar dapat lebih memahami penjelasan di atas, maka digambarkan dengan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi utang (kewajiban) pada saat ditagih (Hanafi dan Halim, 2012: 77). Semakin tinggi persentase yang dihasilkan dari *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan semakin baik dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Apabila semakin baik kemampuan perusahaan dalam pembiayaan jangka pendek maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan yang likuid untuk membiayai kegiatan operasinya, dengan demikian kepercayaan para investor dalam menanamkan dananya pada saham tersebut semakin tinggi.

H₁ = *Current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

Debt to equity ratio merupakan rasio solvabilitas dengan perbandingan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila perusahaan memiliki total utang yang lebih besar dibandingkan total asetnya (Hanafi dan Halim, 2012: 41). Rasio ini memiliki konsekuensi apabila perusahaan tidak mampu membiayai utang yakni akan meningkatkan resiko bagi perusahaan. Resiko yang dihasilkan akan berdampak pada laba perusahaan cenderung mengalami penurunan sehingga memberikan tingkat pengembalian yang rendah juga kepada investor.

H₂ = *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada modal saham tertentu. Rasio ini

menggunakan perbandingan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri (Hanafi dan Halim, 2012:85).

H_3 = *Return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham

Earning per share merupakan perhitungan yang membandingkan jumlah laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham beredar. Rasio ini menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang tersedia untuk dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Menurut Tandelilin (2010: 364) semakin tinggi rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula.

H_4 = *Earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 7 (tujuh) perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, karena penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2014: 12).

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian kelompok dari populasi yang dipilih sebagai studi penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *sampling* jenuh. *Sampling* jenuh adalah teknik penentuan sampel apabila semua populasi digunakan sebagai sampel. Pengambilan sampel ini sering dilakukan pada jumlah populasi relatif kecil sehingga semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2007:78). Dalam penelitian ini populasinya sebanyak 7 perusahaan farmasi. Oleh karena itu sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari : *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) sebagai variabel bebas (independen) dan *return* saham sebagai variabel terikat (dependen).

Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. Variabel Bebas

Current ratio (CR)

Rasio lancar atau *current ratio* menurut Hanafi dan Halim (2012: 75) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo saat ditagih secara keseluruhan.

Debt to equity ratio (DER)

Debt to equity ratio menurut Kasmir (2014: 158) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman. Semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham sehingga semakin baik pula perusahaan membayar kewajiban jangka panjangnya.

Return on equity (ROE)

Hasil pengembalian modal atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri menurut Hanafi dan Halim (2012: 81) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Earning per share (EPS)

Rasio laba per lembar saham atau rasio nilai buku menurut Kasmir (2014: 207) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

b. Variabel Terikat

Return saham (RS)

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham yaitu perbandingan selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode lalu untuk memperoleh tingkat keuntungan (Tandelilin, 2010: 48).

Teknik Analisis Data**Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2007:210). Adapun bentuk umum persamaan regresi linier berganda secara matematis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$RS = a + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 EPS + e$$

Keterangan:

RS = *Return* saham

A = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien dari masing-masing variabel bebas

CR = *Current ratio*

DER = *Debt to equity ratio*

ROE = *Return on equity*

EPS = *Earning per share*

e = Faktor lain yang tidak diteliti

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas merupakan suatu pengujian yang digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen tersebut atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016: 160). Berikut beberapa kriteria dalam uji normalitas:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah pada garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

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. Salah satu cara yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* (Ghozali, 2016:105). Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,1$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$ maka tidak terjadi multikolonieritas. Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,1$ atau sama dengan nilai nilai $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolonieritas.

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model regresi linier apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan

pengganggu (*residual*) pada periode $t - 1$ (periode sebelumnya). Menurut Ghazali (2016: 108) untuk menguji apakah data yang diteliti memiliki autokorelasi atau tidak, dapat menggunakan metode Uji Durbin Waston (*Durbin Waston Test*) (DW) menggunakan kriteria sebagai berikut:

- Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, berarti terdapat autokorelasi.
- Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, berarti tidak terdapat autokorelasi.
- Jika d terletak antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dan *residual* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016: 139). Dasar-dasar dalam pengambilan keputusan:

- Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik - titik yang membentuk suatu pola tertentu pada grafik seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya menyempit maka terjadi heteroskedastisitas.
- Apabila terdapat pola yang jelas dan juga titik - titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta penyebaran titik - titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Goodness of Fit

Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara serentak atau tidak terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016: 98). Adapun kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ yaitu sebagai berikut : jika $p\text{-value}$ (pada kolom Sig) $>$ *level of significant* (0,05) maka model regresi yang dihasilkan tidak layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya. Jika $p\text{-value}$ (pada kolom Sig) $<$ *level of significant* (0,05) maka model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu (Ghozali, 2016: 97). Berikut interpretasi dari analisis koefisien determinasi: Apabila R^2 mendekati 1 menunjukkan bahwa semakin kuat sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila R^2 mendekati 0 menunjukkan bahwa semakin lemah sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Uji T pada dasarnya merupakan suatu pengujian hipotesis yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 98). Jika $p\text{-value}$ (pada kolom Sig) $>$ *level of significant* (0,05) maka H_0 diterima, artinya *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jika $p\text{-value}$ (pada kolom Sig) $<$ *level of significant* (0,05) maka H_0 ditolak, artinya *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data penelitian

1. *Current Ratio*

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil analisis variabel *current ratio* sebagai berikut:

Tabel 1
***Current Ratio* Perusahaan Farmasi**
Periode 2012-2016
(Dalam Kali)

No	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	4,31	4,24	5,18	3,52	2,97	4,04
2	Indofarma Tbk	2,10	1,27	1,30	1,26	1,18	1,42
3	Kalbe Farma Tbk	3,41	2,84	3,40	3,70	3,75	3,42
4	Kimia Farma Tbk	2,83	2,43	2,39	1,93	1,88	2,29
5	Merck Indonesia Tbk	3,87	3,98	4,59	3,65	4,28	4,07
6	Pyridam Farma Tbk	2,41	1,54	1,63	1,99	2,48	2,01
7	Tempo Scan Pasific Tbk	3,09	2,96	3,00	2,54	2,64	2,85
	Rata-Rata	7,12	2,75	3,07	2,66	2,74	2,87
	Min						1,18
	Max						5,18

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis penelitian pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa perkembangan *current ratio* dari 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2012 hingga 2016 menunjukkan hasil yang fluktuatif. Rata-rata *current ratio* perusahaan farmasi pada tahun 2012 sebesar 7,12 kali; tahun 2013 sebesar 2,75 kali; tahun 2014 sebesar 3,07 kali; tahun 2015 sebesar 2,66 kali; tahun 2016 sebesar 2,74 kali.

Hasil pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk, Indofarma Tbk dan Kimia Farma Tbk memiliki nilai *current ratio* cenderung menurun dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar 4,04 kali; 1,42 kali; 2,29 kali. Sedangkan hasil pada perusahaan Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai *current ratio* cenderung meningkat dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar 3,42 kali; 4,07 kali; 2,01 kali; 2,85 kali.

2. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil analisis variabel *debt to equity ratio* sebagai berikut:

Tabel 2
***Debt to Equity Ratio* Perusahaan Farmasi**
Periode 2012-2016
(Dalam Kali)

No	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	0,28	0,30	0,28	0,41	0,47	0,35
2	Indofarma Tbk	0,83	1,19	1,11	1,59	1,64	1,27
3	Kalbe Farma Tbk	0,28	0,33	0,27	0,25	0,24	0,27
4	Kimia Farma Tbk	0,45	0,52	0,64	0,74	0,88	0,65
5	Merck Indonesia Tbk	0,37	0,36	0,29	0,35	0,29	0,33
6	Pyridam Farma Tbk	0,55	0,86	0,79	0,58	0,54	0,66
7	Tempo Scan Pasific Tbk	0,38	0,40	0,35	0,45	0,43	0,40
	Rata-Rata	0,45	0,57	0,53	0,62	0,64	0,56
	Min						0,24
	Max						1,64

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis penelitian pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa perkembangan *debt to equity ratio* dari 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2012 hingga 2016 menunjukkan hasil yang fluktuatif. Rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan farmasi pada tahun 2012 sebesar 0,45 kali; tahun 2013 sebesar 0,57 kali; tahun 2014 sebesar 0,53 kali; tahun 2015 sebesar 0,62 kali; tahun 2016 sebesar 0,64 kali.

Hasil pada perusahaan Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai *debt to equity ratio* cenderung menurun dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar 0,27 kali; 0,33 kali; 0,66 kali. Sedangkan hasil pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk, Indofarma Tbk, Kimia Farma Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai *debt to equity ratio* cenderung meningkat dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar 0,35 kali; 1,27 kali; 0,65 kali; 0,40 kali.

3. Return On Equity

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil analisis variabel *return on equity* pada tabel berikut:

Tabel 3
Return On Equity Perusahaan Farmasi
Periode 2012-2016
(Dalam %)

No	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	0,18	0,14	0,08	0,11	0,13	0,13
2	Indofarma Tbk	0,07	-0,09	0,00	0,01	-0,05	-0,01
3	Kalbe Farma Tbk	0,24	0,23	0,22	0,19	0,15	0,21
4	Kimia Farma Tbk	0,14	0,13	0,13	0,14	0,08	0,12
5	Merck Indonesia Tbk	0,26	0,34	0,33	0,30	0,23	0,29
6	Pyridam Farma Tbk	0,06	0,07	0,03	0,03	0,03	0,04
7	Tempo Scan Pasific Tbk	0,19	0,17	0,14	0,12	0,10	0,14
	Rata-Rata	0,16	0,14	0,13	0,13	0,09	0,13
	Min						-0,09
	Max						0,34

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis penelitian pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa perkembangan *return on equity* dari 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2012 hingga 2016 menunjukkan hasil yang fluktuatif. Rata-rata *return on equity* perusahaan farmasi pada tahun 2012 sebesar 16%; tahun 2013 sebesar 14%; tahun 2014 dan tahun 2015 sebesar 13%; tahun 2016 sebesar 9%.

Hasil pada perusahaan Indofarma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Kimia Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai *return on equity* cenderung menurun dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar -1%; 21%; 12%; 29%; 4%; 14% sedangkan hasil pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk memiliki nilai *return on equity* yang cenderung meningkat dengan rata-rata sebesar 13%.

4. Earning Per Share

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil analisis variabel *earning per share* pada tabel berikut:

Tabel 4
Earning Per Share Perusahaan Farmasi
Periode 2012-2016
(Dalam Rp)

No	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	132,95	112,32	72,26	96,33	122,67	0,22
2	Indofarma Tbk	13,68	-17,50	0,38	2,12	9,81	1,07
3	Kalbe Farma Tbk	28,45	37,80	44,05	42,76	36,32	0,24
4	Kimia Farma Tbk	36,24	38,63	4224,45	44,81	31,30	1,01
5	Merck Indonesia Tbk	4812,86	7832,36	8101,44	6363,64	280,02	0,31
6	Pyridam Farma Tbk	9,92	11,58	4,97	5,77	5,31	0,17
7	Tempo Scan Pasific Tbk	141,15	141,03	128,75	115,99	101,92	0,22
	Rata-Rata	739,32	1165,17	1199,91	953,06	83,91	0,46
	Min						-17,50
	Max						8101,44

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis penelitian pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa perkembangan *earning per share* dari 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2012 hingga 2016 menunjukkan hasil yang fluktuatif. Rata-rata *earning per share* perusahaan farmasi pada tahun 2012 sebesar Rp 739,32; tahun 2013 sebesar Rp 1165,17; tahun 2014 sebesar Rp 1199,91; tahun 2015 sebesar Rp 953,06; tahun 2016 sebesar Rp 83,91.

Hasil pada perusahaan Kalbe Farma Tbk, Kimia Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai *earning per share* yang cenderung menurun dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar Rp 0,24; Rp 1,01; Rp 0,31; Rp 0,17; Rp 0,22 sedangkan hasil pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk dan Indofarma Tbk memiliki nilai *earning per share* yang cenderung meningkat dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar Rp 0,22 dan Rp 1,07.

5. Return Saham

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil analisis variabel *return* saham pada tabel berikut:

Tabel 5
Return Saham Perusahaan Farmasi
Periode 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	0,47	0,3	-0,23	0,23	0,35	0,22
2	Indofarma Tbk	1,02	-0,54	1,32	1,53	2,04	1,07
3	Kalbe Farma Tbk	0,69	0,18	0,46	-0,28	0,15	0,24
4	Kimia Farma Tbk	1,18	-0,2	1,48	0,41	2,16	1,01
5	Merck Indonesia Tbk	0,15	0,24	-0,15	0,96	0,36	0,31
6	Pyridam Farma Tbk	0,01	-0,17	0,28	-0,17	0,91	0,17
7	Tempo Scan Pasific Tbk	0,46	0,13	-0,12	0,39	0,23	0,22
	Rata-Rata	0,57	-0,01	0,43	0,44	0,89	0,46
	Min						-0,54
	Max						2,16

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis penelitian pada Tabel 5 dapat dilihat bahwa perkembangan *return* saham dari 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dengan periode 2012 hingga 2016 menunjukkan hasil yang fluktuatif. Rata-rata *return* saham perusahaan farmasi pada tahun 2012 sebesar 0,57; tahun 2013 sebesar -0,01; tahun 2014 sebesar 0,43; tahun 2015 sebesar 0,44; tahun 2016 sebesar 0,89

Hasil pada perusahaan Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai *return* saham yang cenderung menurun dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar 0,24; 0,31; 0,22 sedangkan hasil pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk, Indofarma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai *return* saham yang cenderung meningkat dengan rata-rata yang dimiliki masing-masing perusahaan sebesar 0,22; 1,07; 0,24; 0,17.

Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 24 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,995	,793		-1,256	,219
CR	,027	,171	,043	,155	,877
1 DER	1,690	,567	,929	2,981	,006
ROE	3,653	2,059	,563	1,774	,086
EPS	-5,454E-5	,000	-,191	-,871	,391

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 6 maka regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:
 $RS = -0,995 + 0,027 CR + 1,690 DER + 3,653 ROE - 0,00005454 EPS + e$

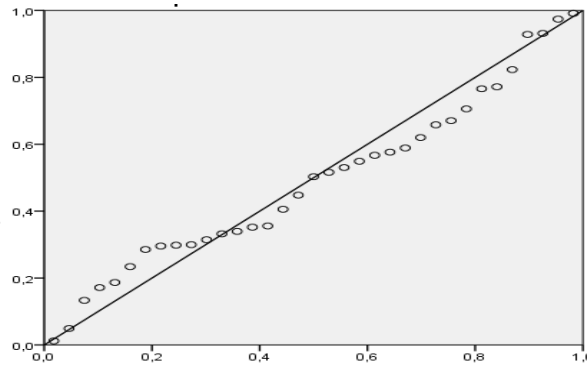
Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 7
Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,52482581
Most Extreme Differences	Absolute	,102
	Positive	,091
	Negative	-,102
Test Statistic		,102
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dalam penelitian ini diperoleh hasil yaitu : (1) metode pengujian *one-sample kolmogorov-smirnov test* menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya > 0,05 sehingga *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, dan *return* saham berdistribusi normal. (2) Hasil gambar menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan menyebar mengikuti arah garis diagonal. Berdasarkan uji normalitas dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 2
Gambar Hasil Uji Normalitas

Uji Multikolonieritas

Hasil penelitian menunjukkan nilai *tolerance* di atas 0,1 dan VIF di bawah 10. Sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 8
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 CR	,278	3,601
DER	,223	4,492
ROE	,215	4,655
EPS	,449	2,226

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan pada model regresi yang diteliti. Metode yang sering digunakan dalam gejala autokorelasi yaitu uji *durbin-waston* (Uji DW).

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,593 ^a	,351	,265	,55872	2,727

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 9 nilai *durbin waston* (DW) terletak diantara (4-dU) dan (4-dL) maka hasil pengujian autokorelasi tidak meyakinkan. Untuk mengetahui terjadi atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan *run test* sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Autokorelasi dengan Run Test

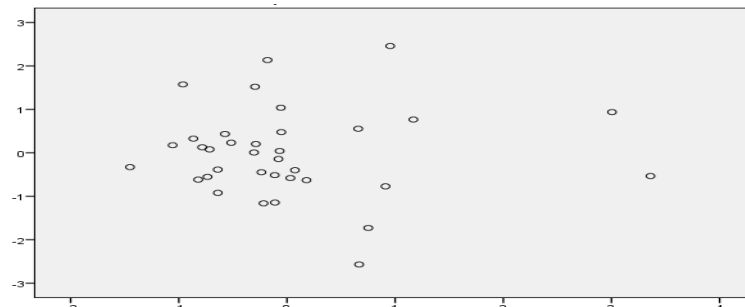
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00411
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	18
Total Cases	35
Number of Runs	21
Z	,692
Asymp. Sig. (2-tailed)	,489

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Diperoleh nilai asymp. sig sebesar 0,489. Dengan demikian hasil dari model regresi tidak terkena autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar menunjukkan bahwa tidak ada pola tertentu karena titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 3

Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Goodness of Fit

Uji F

Hasil uji F disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 11
Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,069	4	1,267	4,059	,010 ^b
	Residual	9,365	30	,312		
	Total	14,434	34			

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 11 tentang perhitungan uji F menunjukkan hasil pada penelitian ini layak untuk dilakukan penelitian dengan hasil signifikan $0,010 < 0,05$. Hasil dari penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share*, berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *return saham*.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) sebagai berikut:

Tabel 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,593 ^a	,351	,265	,55872	2,727

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 12 terlihat bahwa nilai R square sebesar 0,351, artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 35,1%, sedangkan 64,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada variabel lain di luar *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* yang berpengaruh terhadap *return saham*.

Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji t yang tertera dalam tabel :

Tabel 13
Hasil Uji Hipotesis

	Model	t	Sig.	Keterangan
	(Constant)	-1,256	0,219	
	CR	0,155	0,877	Tidak Signifikan
1	DER	2,981	0,006	Signifikan
	ROE	1,774	0,086	Tidak Signifikan
	EPS	-0,871	0,391	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 13 hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *return on equity* dan *earning per share* tidak signifikan terhadap return saham karena nilai sig > 0,05, sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham karena nilai sig < 0,05.

PEMBAHASAN

Pengaruh *current ratio* terhadap return saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak signifikan terhadap return saham. Nilai dari signifikasinya sebesar 0,877 lebih besar dari taraf uji 0,05. Dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang diajukan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Febrioni (2016) dan Rusydina (2017), dimana hasil penelitiannya ini *current ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi utang (kewajiban) pada saat ditagih. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di pasiva lancar yaitu utang jangka pendek. Nilai *current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini tercermin pada aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan. Sehingga perusahaan tidak mampu memberikan kepuasan yang diharapkan para investor. Oleh karena itu *current ratio* tidak dapat dijadikan pedoman untuk menentukan strategi investasi oleh para investor menanamkan dananya.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap return saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai dari signifikasinya sebesar 0,006 lebih kecil dari taraf uji 0,05. Dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang diajukan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Agusalm (2016) dan Rusydina (2017), dimana hasil penelitiannya ini *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap return saham.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai dari *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi persentase *debt to equity ratio* memungkinkan terjadinya resiko kegagalan yang akan ditanggung perusahaan semakin besar pula. Namun, tingginya nilai ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajiban dalam jangka panjang. Hal ini akan lebih disukai oleh para investor karena telah memenuhi pengharapannya dalam memperoleh keuntungan.

Pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on equity* tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai dari signifikasinya sebesar 0,086 lebih besar dari taraf uji 0,05. Dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan Verawaty, *et all.* (2015) dan Febrioni (2016), dimana hasil penelitiannya ini *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Return on equity digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada modal saham tertentu. Semakin tinggi nilai *return on equity* maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan dan apabila semakin rendah *return on equity* yang di miliki suatu perusahaan maka semakin buruk pula kinerja perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu memaksimalkan sumber dayanya (ekuitas) untuk menghasilkan profit yang besar sehingga perusahaan tidak mampu memuaskan kepentingan pemegang saham, maka *return on equity* tidak dapat dijadikan pedoman untuk menentukan strategi investasi oleh para investor menanamkan dananya.

Pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *earning per share* tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai dari signifikasinya sebesar 0,391 lebih besar dari taraf uji 0,05. Dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat yang diajukan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Verawaty, *et all.* (2015) dimana hasil penelitiannya ini *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Earning per share digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya apabila rasio tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai dari *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini menandakan bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal melainkan juga dipengaruhi perekonomian secara makro. Apabila sebagian besar perusahaan mendapatkan bahan baku secara impor maka hal ini mengakibatkan kenaikan biaya produksi yang akan membuat produk yang dihasilkan lebih sedikit dengan harga jual yang mahal sehingga mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Penurunan dari tingkat keuntungan perusahaan secara langsung akan berdampak pada penurunan laba per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor, maka dalam hal ini *earning per share* tidak dapat dijadikan pedoman untuk menentukan strategi investasi oleh para investor menanamkan dananya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) *Current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memiliki nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang mempunyai pengaruh buruk terhadap profitabilitas perusahaan karena pada dasarnya investor menyukai adanya keuntungan serta menghindari resiko. (2) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah memberikan pengaruh kepada para investor untuk menanamkan dananya. (3) *Return on equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memiliki nilai *return on equity* yang rendah menunjukkan bahwa kinerja

perusahaan buruk karena perusahaan tidak mampu memaksimalkan sumber dayanya (ekuitas). (4) *Earning per share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Earning per share* yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham meningkat sedangkan *earning per share* yang rendah menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham, sehingga tidak dapat dijadikan pedoman untuk menentukan strategi investasi oleh para investor menanamkan dananya.

Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan yaitu sebagai berikut: (1) Periode penelitian yang digunakan relatif pendek yaitu pada periode 2012 hingga 2016. (2) Penelitian ini hanya difokuskan pada variabel-variabel internal seperti *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share* tanpa memperhatikan faktor makro seperti tingkat inflasi dan kurs valuta asing. (3) Lingkup penelitian ini hanya pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan masih banyak perusahaan lain yang perlu diteliti.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dari hasil penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut: (1) Pada penelitian selanjutnya perlu menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen yang memungkinkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap *return* saham. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah obyek penelitian tidak hanya terfokus pada sektor farmasi saja tetapi juga pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. (3) Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan informasi keuangan lainnya seperti kondisi makro ekonomi, misalnya tingkat inflasi dan kurs valuta asing dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afinindy, I. dan Budiyanto. 2017. Pengaruh DER, PER, ROE Terhadap Return Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(6): 1-15.
- Agusalim, M. 2016. Analisis Faktor Fundamental dan Imbal Hasil Saham Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal BPPK* 9(1): 1-20.
- Febrioni, R. 2016. Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, dan Current Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management* 3 (3): 3439-3449.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi: Konsep Teori dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hanafi, M., dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga belas. Salemba Empat. Jakarta.
- Indriantoro, N., dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan Keenam. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Gramedia Pustaka Umum. Jakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Rusydina, A. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7): 1-18.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.

- Sindonews.com. 2016. *Memperin Usulkan Asing Kuasai Industri Bahan Baku Obat*.
<https://ekbis.sindonews.com/read/1076729/34/memperin-usulkan-asing-kuasai-industri-bahan-baku-obat-1452681396>. 24 November 2017 (06.40).
- Sugiyono. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesepuluh. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi-Teori dan Aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Verawaty, A. K. Jaya, dan T. Mandela. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuisisi* 11(2): 75-87.