
PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA

Reni Susanti

email: renneyxu@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Pergerakan harga saham pada umumnya dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal misalnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi dan politik. Sedangkan faktor internal misalnya profitabilitas, kondisi keuangan, struktur modal, dan kinerja manajemen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *financial leverage* yang diukur dari *debt to equity ratio* dan pengaruh *return on equity* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian berupa studi kausalitas yang menganalisis pengaruh sekaligus hubungan antara variabel bebas yang terdiri dari *debt to equity ratio* dan *return on equity* dengan variabel terikatnya adalah harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham secara signifikan dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh *debt to equity ratio* dan *return on equity*. Berdasarkan hasil uji t, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

KATA KUNCI: *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan harga saham.

PENDAHULUAN

Saham suatu perusahaan di pasar sekunder diperjualbelikan berdasarkan harga pasar. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga harga saham sangat fluktuatif. Menurut pendapat para ahli, harga saham pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan antara permintaan dan penawaran yang dapat dipengaruhi baik faktor internal perusahaan seperti profitabilitas, *leverage* keuangan, *leverage* operasi, ukuran perusahaan, manajemen perusahaan, maupun faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, suku bunga, inflasi, nilai tukar, kondisi politik dan sebagainya.

Dalam penelitian ini faktor yang akan dianalisis adalah *leverage* keuangan dan profitabilitas. *Leverage* keuangan atau *financial leverage* timbul ketika perusahaan menggunakan hutang dalam struktur keuangannya. Perusahaan yang mampu mengelola *financial leverage* dengan baik dapat meningkatkan keuntungannya, pengembalian kepada pemegang saham akan lebih besar, permintaan saham akan meningkat sehingga harga saham perusahaan juga akan naik. Tetapi, jika perusahaan tidak dapat mengelola *financial leverage* dengan baik dan terlalu berlebihan dalam penggunaan hutangnya, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan finansial. Dalam keadaan seperti itu,

permintaan saham perusahaan akan menurun karena saham menjadi lebih berisiko sehingga harga saham pun turun. Untuk mengetahui gambaran penggunaan *financial leverage* pada suatu perusahaan dapat dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER). Dengan DER dapat diketahui bagaimana proporsi penggunaan modal sendiri dan hutang pada struktur keuangan perusahaan.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan adalah profitabilitas. Untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE). ROE yang tinggi menunjukkan pengelolaan modal dan kinerja perusahaan baik maka permintaan saham akan meningkat sehingga harga sahamnya pun akan naik, begitu pula sebaliknya.

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pergerakan harga saham dan berapa rasio DER serta rasio ROE pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, adapun tujuan lain yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh DER dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

1. Saham

Modal sangat penting bagi perusahaan karena modal merupakan sumber pembiayaan kegiatan operasional dan memungkinkan perusahaan untuk bertahan dalam persaingan bisnis. Menurut Riyanto (2008a: 21; 2008b: 227):

“Modal pasif dibedakan menjadi modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri atau modal badan usaha adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari pengambil bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta, dan lain-lain). Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan secara yuridis modal inilah yang merupakan jaminan bagi para kreditur yang bersangkutan. Sedangkan modal asing atau modal kreditur, adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali.”

Sedangkan pengertian saham menurut Riyanto (2008: 222) adalah:

“Tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu P.T. Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.”

Harga saham sangat fluktuatif karena dipengaruhi oleh banyak faktor, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Sudana (2011: 88) adalah:

“Tinggi rendahnya harga saham pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan antara permintaan dan penawaran, yang dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor internal perusahaan yang menerbitkan saham maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal, misalnya profitabilitas, *leverage* keuangan, *leverage* operasi, kelompok industri, ukuran perusahaan, manajemen perusahaan, dan sebagainya. Faktor eksternal, misalnya, kondisi ekonomi, suku bunga, inflasi, nilai tukar, kondisi politik, keamanan, dan sebagainya.”

Sedangkan menurut Arifin (2002: 116):

“Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolok ukur seberapa besar risiko yang bakal ditanggung oleh investor.”

2. *Financial Leverage* dan *Debt to Equity Ratio*

“*Financial leverage* berarti praktek pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham. Tetapi jika perusahaan terlalu berlebihan dalam penggunaan *leverage* dimata pasar, misalnya dengan menerbitkan sekuritas hutang yang berlebihan maka harga saham perusahaan akan segera melakukan penyesuaian ke bawah.” (Keown, et al, 2010a: 121; 2010b: 124). Begitu pula yang dikemukakan oleh Husnan (2005: 4):

“Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa bagaimanapun juga akan terdapat batasan menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut biasanya diindikasikan dari telah terlalu tingginya *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan. Sesuai dengan *balancing theory of capital structure*, pada saat rasio hutang dengan ekuitas sudah terlalu tinggi, maka biaya modal perusahaan tidak lagi minimum, tetapi akan meningkat dengan makin banyaknya hutang yang dipergunakan. Dalam keadaan tersebut perusahaan akan terpaksa menahan diri untuk perluasan usaha kecuali kalau bisa mendapatkan dana dalam bentuk *equity* (modal sendiri).”

Menurut Brigham dan Houston (2001: 85):

“Perusahaan yang menggunakan utang dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham dengan dua alasan: (1) Karena bunga dapat dikurangkan, maka penggunaan utang mengakibatkan

tagihan pajak yang lebih rendah dan menyisakan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor. (2) Jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva (EBIT/Total aktiva) melebihi suku bunga utang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan utang untuk membeli aktiva, membayar utang bunga, dan kemudian sisanya akan menjadi bonus bagi pemegang saham.”

Menurut Samsul (2006: 204):

“Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. Jadi investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap utang maupun *debt to equity ratio*. Investor ingin mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya melalui rasio *return on equity*.”

Untuk mengetahui gambaran penggunaan *financial leverage* perusahaan dapat dilihat dengan *debt to equity ratio*. Pengertian DER menurut Kasmir (2011: 157): “*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.”

Menurut Fahmi (2013: 161):

“Dari sudut pandang pemegang saham, utang adalah sumber pendanaan eksternal yang lebih disukai karena dua alasan. (1) Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas aset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas, (2) bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan dividen tidak.”

3. *Return on Equity*

Pengertian ROE menurut Van Horne dan Wachowicz (2005a: 225; 2005b: 226):

“*Return on Equity* (ROE) adalah pengukuran ringkasan lainnya atas kinerja keseluruhan perusahaan. ROE membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.”

Hubungan ROE terhadap harga saham menurut Walsh (2003: 56):

“Rasio ini (ROE) bisa dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan. ROE mengukur pengembalian absolut yang akan

diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar dan seterusnya.”

Sedangkan menurut Samsul (2006: 201):

“Faktor makro mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham di pasar. Investor fundamentalis akan memberi nilai saham sesuai dengan kinerja perusahaan saat ini dan prospek kinerja perusahaan di masa datang. Jika kinerjanya meningkat, maka harga saham akan meningkat dan jika kinerjanya menurun, maka harga saham akan menurun. Jika salah satu variabel makro berubah, maka investor akan bereaksi positif atau negatif tergantung pada apakah perubahan variabel makro itu bersifat positif atau negatif di mata investor. Reaksi investor terhadap perubahan makro tidak sama, ada yang memberikan reaksi positif dan reaksi negatif yang kesemuanya tergantung pada kekuatan investor yang paling dominan. Kualitas reaksi positif maupun reaksi negatif investor tidak sama satu sama lain, ada yang lemah, ada yang normal, dan ada pula yang berlebihan (*overreaction*).”

METODE PENELITIAN

1. Metode dan Bentuk Penelitian

Bentuk penelitian berupa studi kausalitas yang menganalisis pengaruh sekaligus hubungan antara variabel bebas yang terdiri dari *debt to equity ratio* dan *return on equity* dengan variabel terikatnya adalah harga saham.

2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data berupa data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keuangan dari tahun 2009 sampai tahun 2013 yang diperoleh dari situs resmi perusahaan sampel dan situs resmi Bursa Efek Indonesia yang beralamatkan www.idx.co.id.

3. Populasi dan Sampel

Perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 sampai tahun 2013 sebanyak sepuluh perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan *Purposive Sampling*, berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh lima perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Darya Varia Laboratoria, Tbk. (DVLA), PT Kalbe Farma, Tbk. (KLBF), PT Kimia Farma Persero, Tbk. (KAEF), PT Pyridam Farma, Tbk. (PYFA), dan PT Tempo Scan Pacific, Tbk. (TSPC).

4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data laporan keuangan dari tahun 2009 sampai 2013 diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang beralamatkan www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan sampel.

5. Teknik Analisis Data

a. Analisis Pergerakan Harga Saham, rasio *Financial Leverage* dan rasio *Return on Equity*.

b. Analisis Pengaruh *Financial Leverage* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis korelasi, koefisien determinasi, analisis regresi, uji F dan uji signifikansi t dilakukan dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Pergerakan Harga Saham

Pergerakan harga saham pada PT Darya Varia Laboratoria, Tbk. cukup stabil, perusahaan pada bulan November 2010 melakukan *stock split* dengan rasio 1 : 2, sehingga pada tahun 2010 harga saham menurun dari Rp1.530,00 menjadi Rp1.170,00. Pada tahun 2011, harga saham menurun sebesar 1,71 persen menjadi Rp1.150,00. Namun pada tahun 2012, harga saham mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 46,96 persen menjadi Rp1.690,00. Pada tahun 2013, dimana kebanyakan harga saham perusahaan farmasi mengalami penurunan, harga saham DVLA mampu mengalami kenaikan sebesar 30,18 persen menjadi Rp2.200,00.

Pergerakan harga saham pada PT Kalbe Farma, Tbk. cukup berfluktuasi, pada tahun 2010 harga saham mengalami kenaikan yang sangat signifikan yaitu sebesar 150 persen dari yang sebelumnya seharga Rp1.300,00 menjadi Rp3.250,00. Pada tahun 2011, kenaikan harga saham jauh lebih rendah yaitu hanya sebesar 4,62 persen menjadi Rp3.400,00. Penurunan harga saham yang signifikan terjadi di tahun 2012 yaitu sebesar 68,82 persen menjadi Rp1.060,00 merupakan dampak dari *stock split* pada bulan Oktober 2012. Pada tahun 2013 harga saham mampu mengalami kenaikan sebesar 17,92 persen menjadi Rp1.250,00.

Harga saham pada PT Kimia Farma, Tbk. juga mengalami pergerakan yang berfluktuasi. Pada tahun 2010, harga saham mengalami kenaikan sebesar 25,20

persen dari Rp127,00 menjadi Rp159,00. Kenaikan yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2011 yaitu 113,84 persen menjadi Rp 340,00. Kenaikan yang sangat signifikan juga terjadi pada tahun 2012 dengan kenaikan sebesar 117,65 persen menjadi Rp740,00. Namun pada tahun 2013 harga saham mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 20,27 persen menjadi Rp590,00.

Pergerakan harga saham pada PT Pyridam Farma, Tbk. tidak menunjukkan adanya kenaikan maupun penurunan yang tajam. Pada tahun 2010, harga saham naik sebesar 15,45 persen dari Rp110,00 menjadi Rp127,00. Pada tahun 2011, harga saham meningkat sebesar 38,58 persen menjadi Rp176,00. Pada tahun 2012, harga saham mengalami penurunan namun hanya sebesar 0,57 persen menjadi Rp175,00. Harga saham kembali menurun pada tahun 2013 yaitu sebesar 15,43 persen menjadi Rp148,00.

Pergerakan harga saham pada PT Tempo Scan Pacific, Tbk cukup signifikan seperti pada tahun 2010 harga saham naik sebesar 134,25 persen dari Rp730,00 menjadi Rp1.710,00. Pada tahun 2011, kenaikan harga saham lebih rendah yaitu sebesar 49,12 persen menjadi Rp2.550,00. Pada tahun 2012, harga saham kembali mengalami kenaikan sebesar 44,12 persen menjadi Rp3.675,00. Namun pada tahun 2013, harga saham menurun sebesar 11,56 persen menjadi Rp3.250,00.

2. Analisis Rasio *Financial Leverage*

Tingkat DER dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 pada PT Darya Varia Laboratoria, Tbk. adalah 0,412, 0,324, 0,268, 0,277, dan 0,301. Pada PT Kalbe Farma, Tbk. tingkat DER terlihat lebih rendah yaitu sebesar 0,353, 0,218, 0,270, 0,278, dan 0,331. Pada PT Kimia Farma (Persero), Tbk. sebesar 0,573, 0,488, 0,432, 0,440, dan 0,522. Pada PT Pyridam Farma, Tbk. tingkat DER semakin tinggi yaitu 0,369, 0,303, 0,432, 0,549, dan 0,865. Sedangkan pada PT Tempo Scan Pacific, Tbk. rasio DER selama lima tahun berturut-turut sebesar 0,335, 0,357, 0,395, 0,382, dan 0,400.

Rata-rata rasio DER pada PT Darya Varia Laboratoria, Tbk. adalah sebesar 0,316, pada PT Kalbe Farma, Tbk. sebesar 0,290, pada PT Kimia Farma (Persero), Tbk. sebesar 0,491, pada PT Pyridam Farma, Tbk. sebesar 0,504 sedangkan pada PT Tempo Scan Pacific, Tbk. sebesar 0,374. Berdasarkan rata-rata rasio DER

tersebut, perusahaan dengan DER tertinggi adalah PT Pyridam Farma, Tbk. dan perusahaan dengan DER terendah adalah PT Kalbe Farma, Tbk.

Penggunaan hutang pada PT Pyridam Farma, Tbk. sangat tinggi, selama tahun 2009 sampai 2013 solvabilitas perusahaan semakin menurun, rasio DER pada tahun 2013 bahkan mencapai 0,865 yang disebabkan oleh kenaikan hutang yang sangat signifikan yaitu sebesar 68,70 persen sedangkan penambahan modal sendiri hanya 7,06 persen. Hal tersebut menunjukkan lemahnya kemampuan permodalan dari internal PT Pyridam Farma, Tbk. Namun pada laporan tahunan PT Pyridam Farma, Tbk. dijelaskan adanya renovasi pabrik dan peningkatan fasilitas produksi yang sebagian dibiayai dari pinjaman bank. Berbeda dengan PT Kalbe Farma, Tbk. yang merupakan perusahaan berskala besar, kemampuan permodalan internal perusahaan sangat baik menjadikan rasio DER pada perusahaan ini sangat rendah.

3. Analisis Rasio *Return on Equity*.

Tingkat rasio ROE dari tahun 2009 sampai tahun 2013 pada PT Darya Varia Laboratoria, Tbk. adalah 0,130, 0,173, 0,166, 0,177, dan 0,138. Pada PT Kalbe Farma, Tbk. tingkat ROE lebih tinggi dan stabil yaitu 0,194, 0,223, 0,227, 0,235, dan 0,226. Pada PT Kimia Farma (Persero), Tbk. tingkat ROE sebesar 0,063, 0,125, 0,137, 0,142, dan 0,132. Pada PT Pyridam Farma, Tbk. tingkat ROE stabil namun cukup rendah yaitu 0,052, 0,054, 0,063, 0,061 dan 0,066. Sedangkan tingkat ROE pada PT Tempo Scan Pacific, Tbk terlihat cukup stabil yaitu 0,147, 0,185, 0,186, 0,187, dan 0,164.

Rata-rata rasio ROE pada PT Darya Varia Laboratoria, Tbk. adalah sebesar 0,157, pada PT Kalbe Farma, Tbk. sebesar 0,221, pada PT Kimia Farma (Persero), Tbk. sebesar 0,120, pada PT Pyridam Farma, Tbk. hanya sebesar 0,059 sedangkan pada PT Tempo Scan Pacific, Tbk. sebesar 0,174. Perusahaan dengan rata-rata ROE tertinggi adalah PT Kalbe Farma, Tbk. sedangkan perusahaan dengan rata-rata ROE terendah adalah PT Pyridam Farma, Tbk.

Pergerakan rasio ROE PT Pyridam Farma, Tbk. cenderung meningkat yang menunjukkan adanya peningkatan profitabilitas, namun tingkat rasio pengembalian tersebut cukup rendah. Dengan renovasi pabrik dan peningkatan fasilitas produksi yang telah dilakukan diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan di tahun berikutnya. Sedangkan pada PT Kalbe Farma, Tbk. pergerakan rasio ROE cukup

stabil walaupun pada tahun 2013 terjadi sedikit penurunan, penurunan ini juga terjadi pada perusahaan farmasi lainnya, hal itu disebabkan oleh peningkatan biaya serta nilai tukar Rupiah yang cenderung semakin melemah.

4. Analisis Pengaruh *Financial Leverage* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham.

a. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, diketahui harga saham terendah adalah Rp110,00 dan harga saham tertinggi adalah Rp3.675,00. Rata-rata harga saham diketahui sebesar Rp1.304,28 dengan standar deviasi sebesar Rp1.152,722. Selanjutnya, rasio DER paling rendah sebesar 0,218 dan rasio DER paling tinggi adalah 0,865. Rata-rata rasio DER diketahui sebesar 0,39496 dengan standar deviasi 0,134. Sedangkan rasio ROE terendah adalah sebesar 0,052 dan rasio ROE tertinggi adalah 0,235. Rata-rata rasio ROE diperoleh sebesar 0,14612 dengan standar deviasi sebesar 0,058484.

b. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi syarat normalitas karena data berdistribusi normal, model regresi juga terbebas dari heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi. Dengan demikian model regresi yang dibangun dapat dianalisis lebih lanjut.

c. Analisis Korelasi

Hasil analisis korelasi menunjukkan koefisien korelasi antara variabel DER dan Harga Saham adalah sebesar -0,474. Angka tersebut menunjukkan hubungan yang sedang antara rasio DER dan harga saham, sedangkan tanda “-” menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan atau jika rasio DER semakin tinggi maka harga saham akan semakin turun.

Koefisien korelasi antara variabel ROE dan Harga Saham adalah sebesar +0,697, artinya terdapat hubungan yang kuat antara rasio ROE dan harga saham, sedangkan tanda “+” menunjukkan adanya hubungan yang searah atau jika rasio ROE semakin tinggi maka harga saham akan semakin naik juga. Sedangkan koefisien korelasi antara variabel DER dan ROE adalah sebesar -0,599, artinya terdapat hubungan yang sedang antara rasio DER dan rasio ROE, sedangkan tanda “-” menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan

atau jika rasio DER semakin naik maka rasio ROE akan semakin turun, begitu juga sebaliknya.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan ($R^2_{adjusted}$) diperoleh sebesar 0,710 yang berarti bahwa variasi harga saham dijelaskan oleh variabel rasio DER dan rasio ROE sebesar 71,10 persen, dan sisanya yaitu sebesar 28,9 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada analisis.

e. Analisis Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh persamaan regresi sbb:

$$\text{LnHargaSaham} = 4,563 - 0,826 X_1(\text{DER}) + 16,405 X_2(\text{ROE})$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan nilai konstanta sebesar 4,563, artinya pada saat variabel X_1 (DER) dan X_2 (ROE) tidak ada atau sama dengan nol maka Harga Saham adalah sebesar Rp4,563. Koefisien regresi dari variabel DER sebesar -0,826 yang berarti setiap terjadi penambahan DER sebesar 1% akan mengakibatkan Harga Saham menurun sebesar Rp0,826. Sedangkan koefisien regresi variabel ROE sebesar 16,405 yang berarti setiap penambahan ROE sebesar 1% akan mengakibatkan Harga Saham naik sebesar Rp16,405.

f. Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil perhitungan Uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 30,541, nilai tersebut jauh lebih besar dari nilai F_{tabel} yang sebesar 3,44, dengan demikian dapat diartikan bahwa harga saham dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh *debt to equity ratio* dan *return on equity* adalah signifikan atau model regresi sudah layak untuk memproyeksikan harga saham.

g. Uji Signifikansi t

1) Pengujian koefisien regresi variabel bebas DER (X_1)

Hasil perhitungan uji signifikansi t menunjukkan nilai signifikansi variabel DER sebesar 0,508, nilai tersebut jauh lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2) Pengujian koefisien regresi variabel bebas ROE (X_2).

Hasil perhitungan uji signifikansi t menunjukkan nilai signifikansi variabel ROE sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga

dapat diartikan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

PENUTUP

1. Kesimpulan

- a. Berdasarkan hasil analisis pergerakan harga saham, harga saham yang fluktuatif adalah saham KLBF yang terlihat dari kenaikan sebesar 150 persen di tahun 2010, saham KAEF dengan kenaikan 113,84 persen di tahun 2011 dan kenaikan 117,65 persen di tahun 2012, serta harga saham TSPC dengan kenaikan sebesar 134,25 persen di tahun 2010. Berdasarkan hasil analisis rasio, tingkat DER paling rendah adalah 0,218 yaitu pada PT Kalbe Farma, Tbk. di tahun 2010, dan tingkat DER paling tinggi adalah 0,865 yaitu pada PT Pyridam Farma, Tbk di tahun 2013. Sedangkan rasio ROE yang paling rendah adalah 0,052 yaitu pada PT Pyridam Farma, Tbk. di tahun 2009, dan rasio ROE paling tinggi sebesar 0,235 yaitu pada PT Kalbe Farma, Tbk. di tahun 2012.
- b. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, namun berdasarkan hasil uji signifikansi t, pengaruh tersebut tidak signifikan.
- c. *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

2. Saran-saran

- a. Perusahaan farmasi yang mempunyai kinerja yang baik dan risiko keuangan terendah adalah PT Kalbe Farma, Tbk. karena *debt to equity rasionya* terendah dan *return on equitynya* merupakan yang tertinggi, sehingga saham PT Kalbe Farma, Tbk. dapat dijadikan tempat beinvestasi yang lebih aman dan menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan farmasi lainnya.
- b. Perusahaan harus terus mempertahankan atau meningkatkan angka rasio *return on equitynya*, hal tersebut dapat dilakukan dengan cara meningkatkan penjualan, mensiasati nilai tukar Rupiah yang cenderung melemah dengan melakukan *hedging*, efektif mengelola modal, upaya ekspansi usaha dan investasi serta terus melakukan R&D agar dapat memperbarui atau meluncurkan profuk farmasi baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali. 2002. *Membaca Saham*, edisi pertama. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*), edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio*, edisi keempat. Yogyakarta: Unit Penerbit.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Keown, Arthur J. et al. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (judul asli: *Financial Management: Principles and Applications*), edisi kesepuluh, jilid 2. Jakarta: PT Indeks.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, edisi keempat. Yogyakarta: BPF.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Van Horne, James C., dan John M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*), edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting, Penggerak dan Pengendali Bisnis* (judul asli: *Key Management Ratios: Master the Management Metrics that Drive and Control Your Business*), edisi ketiga. Jakarta: Erlangga.