

PENGARUH ROA, TATO, DER, EPS DAN CR TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN FARMASI PERIODE 2018-2021

Ling Ling Ferdian Imara

UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung
lingferdian@gmail.com

Rendra Erdkhadifa

UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung
rendra.erdkhadifa@gmail.com

Disubmit	: 7 Maret 2023
Direview	: 12 April 2023
Diterima	: 17 Mei 2023

Abstract

Medicines and medical devices are one of the important needs during the Covid-19 pandemic. This has triggered pharmaceutical companies to become one of the investment targets for investors. However, it turns out that pharmaceutical companies have not been able to provide the expected stock returns. This study aims to determine the effect of return on assets, total asset turnover, debt to equity ratio, earnings per share and current ratio on stock returns of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period. The research method used is associative quantitative. This study uses panel data regression analysis. The sampling technique was purposive sampling, so that 7 pharmaceutical companies were obtained as research samples. The results of this study indicate that simultaneously return on assets, total asset turnover, debt to equity ratio, earnings per share and current ratio have a significant effect on stock returns. Furthermore, partially only earning per share has a significant effect on stock returns. Meanwhile, return on assets, total asset turnover, debt to equity ratio and current ratio have no significant effect on stock returns.

Keywords: *Current ratio; Debt to equity ratio; Earning per share; Return on asset; Stock return; Total asset turnover*

Abstrak

Obat-obatan dan perangkat medis menjadi salah satu kebutuhan penting selama masa pandemi covid-19. Hal ini memicu perusahaan farmasi menjadi salah satu target investasi bagi para investor. Namun, ternyata perusahaan farmasi belum dapat memberikan return saham yang diharapkan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset, total asset turnover, debt to equity ratio, earning per share* dan *current ratio* terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, sehingga didapatkan 7 perusahaan farmasi sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *return on asset, total asset turnover, debt to equity ratio, earning per share* dan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya secara parsial hanya *earning per share* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Current ratio*; *Debt to equity ratio*; *Earning per share*; *Return on asset*; Return saham; *Total asset turnover*

PENDAHULUAN

Perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan bisnis yang memiliki nilai menjanjikan saat ini. Munculnya pandemi covid-19 yang terjadi secara tidak terduga telah membuka kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan, kebersihan, obat-obatan, perangkat medis dan juga tenaga kesehatan. Di sisi lain, perusahaan farmasi berlomba untuk mengembangkan vaksin covid-19, hal ini mendorong minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan farmasi. Salah satu cara investor berinvestasi pada perusahaan farmasi adalah dengan membeli saham perusahaan.

Menurut Tjiptono dan Fakhrudin (2006) saham merupakan suatu surat berharga yang dapat menjadi aset, hal ini berarti bahwa dengan kepemilikan saham yang tepat maka akan menunjang profit bagi pemilik saham (Islavella & Sari, 2022). Dalam instrument pasar modal saham memiliki peminat yang paling banyak. Hal ini karena saham memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan yang menarik inilah yang disebut dengan *return*. Terdapat dua bentuk *return* dari hasil investasi saham yaitu *dividen* dan *capital gain* (Budiman, 2020).

Komponen *return* saham *dividen* merupakan laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan bagi para pemegang saham. Keputusan pembagian *dividen* baik ditahan maupun dibagikan tergantung pada kebijakan kebijakan *dividen* perusahaan (Agusfianto, Nendy Pratama, 2022). Komponen *return* saham selanjutnya yaitu *capital gain*. *Capital gain* merupakan penghasilan yang diterima oleh pembeli saham akibat kenaikan harga saham. Jika harga saham pada akhir periode lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham awal periode, maka investor akan mendapatkan *capital gain* (Astawinetu & Handini, 2020).

Sebagai perusahaan yang memiliki nilai menjanjikan tentunya perusahaan farmasi menunjukkan perkembangan yang positif. Hal ini dibuktikan dengan industri farmasi nasional yang tercatat mengalami pertumbuhan sebesar 10,81 persen dengan nilai kurang lebih sebesar Rp 90-95 triliun sepanjang tahun 2021 (Yusuf, 2022). Salah satu perusahaan farmasi yang tercatat mengalami pertumbuhan adalah PT Kimia Farma Tbk. Pada tahun 2021 PT Kimia Farma Tbk telah berhasil membukukan laba tahun berjalan sebesar Rp 302,27 miliar, angka ini naik sekitar 1,613 persen jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Selain itu, pada tahun yang sama, PT Kalbe Farma Tbk juga berhasil meningkatkan penjualan bersih sebesar Rp 26,26 triliun, atau naik sekitar 13,62 persen jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Ramadhani, 2022). Dengan adanya peningkatan penjualan dan laba perusahaan semestinya *return* saham akan meningkat pula jumlahnya. Namun, ternyata kondisi *return* saham perusahaan farmasi justru mengalami penurunan.

Turunnya *return* saham ini dipicu oleh turunnya harga saham perusahaan farmasi. Penurunan harga ini disebabkan adanya penyesuaian harga saham terhadap fundamental perusahaan. Pasalnya, harga saham farmasi terlalu tinggi sedangkan secara kinerja keuangan tidak sebaik harga sahamnya (Aldin, 2021). Pada tahun 2021 harga bahan baku obat-obatan mengalami kenaikan mencapai 80-90 persen. Untuk menjaga stabilitas harga obat pihak perusahaan farmasi melakukan efisiensi operasional meski akan berdampak pada profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan (Binekasri, 2022). Hal ini kemudian berdampak pada harga saham perusahaan. Jadi, meskipun laba dan penjualan produk farmasi mengalami peningkatan *return* sahamnya belum tentu mengalami peningkatan pula.

Penurunan *return* saham ini tentunya akan memberikan dampak tersendiri, baik bagi investor maupun bagi perusahaan. Turunnya *return* saham akan memberikan dampak negatif jika berlangsung dalam jangka waktu yang lama. Dampak negatif dari turunnya *return* saham bagi investor adalah mengalami kerugian. Sedangkan dampak negatif yang akan dirasakan oleh pihak perusahaan adalah menurunnya tingkat kepercayaan investor pada perusahaan. Selain itu, hal ini akan berakibat pada turunnya jumlah investor perusahaan sehingga perusahaan akan kesulitan untuk mendapatkan modal tambahan dalam kegiatan produksi.

Untuk menghindari kerugian saat berinvestasi salah satu cara yang bisa dilakukan investor adalah dengan melakukan analisis fundamental pada laporan keuangan perusahaan farmasi. Laporan keuangan memiliki peranan yang penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dimana kinerja keuangan perusahaan ini dapat ditunjukkan dalam bentuk rasio keuangan. Menurut Kheradyar (2011) rasio keuangan dinilai sangat kuat dalam memprediksi *return* saham di masa depan dan memiliki daya prediksi yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan rasio-rasio lainnya (Pratama & Idawati, 2019).

Terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham diantaranya yaitu yang pertama *return on assets*. *Return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kinerja suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih atas kekayaan yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Semakin meningkatnya nilai *return on asset*, maka akan mencerminkan bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal ini kemudian akan berdampak pada *return* saham yang akan diterima oleh investor (Nikmah et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arianti & Suwitho, 2016) menyatakan hal serupa bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Supriantikasari & Utami, 2019) dan (Andriyanto et al., 2021) menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio keuangan yang dapat memprediksi *return* saham yang kedua yaitu *total asset turnover*. *Total asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aset untuk menghasilkan penjualan yang didasarkan pada aktiva perusahaan. Nilai rasio yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan telah mengoperasikan aktivasinya secara optimal. Peningkatan ini yang kemudian mempengaruhi minat investor dan mempengaruhi *return* saham (Effendi & Hermanto, 2017). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Nikmah et al., 2021) menyatakan hasil yang sama yaitu *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Andansari et al., 2016) dan (Susilowati & Nawangsasi, 2018) menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya rasio yang ketiga adalah *debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2015) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Investor akan cenderung menghindari saham perusahaan yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi karena nilai *debt to equity ratio* yang tinggi akan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi pula. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang kurang baik. Sehingga jumlah permintaan dari investor akan menurun sedangkan penawaran tetap. Hal ini kemudian akan berpengaruh terhadap harga saham yang kemudian juga akan berpengaruh terhadap *return* saham suatu perusahaan (Hisar et al., 2021). Terdapat beberapa penelitian yang menyatakan hasil berbeda mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Handayati & Zulyanti, 2018) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan

oleh (Effendi & Hermanto, 2017) dan (Handayani & Destriana, 2021) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian rasio keuangan keempat yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah *earning per share*. Menurut Tandelilin (2010) *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya jumlah laba bersih yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. Menurut Kasmir (2014) nilai *earning per share* yang rendah menunjukkan bahwa manajemen belum mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Sebaliknya, jika nilai *earning per share* tinggi maka akan menunjukkan bahwa kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat (Roslia & Yahya, 2018). Terdapat beberapa hasil penelitian mengenai variabel *earning per share* terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sumarsoso, 2018) dan (Mayuni & Suarjaya, 2018) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Roslia & Yahya, 2018) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selain keempat rasio di atas, *current ratio* juga dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham di masa yang akan datang. Menurut Kasmir (2014) *current ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Menurut Sawir (2009) nilai *current ratio* yang rendah dianggap menunjukkan masalah likuidasi. Sebaliknya, nilai *current ratio* yang tinggi juga dianggap kurang bagus karena menunjukkan banyak dana yang menganggur sehingga mengurangi kemampuan laba perusahaan (Tumonggor et al., 2017). Terdapat beberapa hasil berbeda mengenai pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dura, 2021) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Widiana & Yustrianthe, 2020) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini didasari karena terdapat perbedaan hasil penelitian yang menyangkut penggunaan variabel *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* terhadap *return* saham. Pada penelitian ini objek kajian yang dipilih oleh peneliti yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021. Adapun alasan penelitian ini memilih perusahaan farmasi karena perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan bisnis yang memiliki nilai menjanjikan saat ini. Namun disisi lain ternyata perusahaan ini masih belum mampu menghasilkan *return* saham yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai rasio-rasio keuangan agar dapat memprediksi *return* saham perusahaan di masa depan. Uji analisis yang digunakan adalah uji analisis regresi data panel. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021, khususnya pada rasio keuangan yang berupa *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* perusahaan farmasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini digunakan untuk menguji data yang berupa angka dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini variabel independen terdiri dari *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* dan variabel dependennya yaitu *return* saham.

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021. Kemudian penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel yang pertama yaitu: 1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021, 2) Laporan keuangan triwulan perusahaan yang lengkap di BEI dan website terkait lainnya. Pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan triwulan karena jumlah sampel perusahaan farmasi hanya sedikit sehingga digunakan periode waktu triwulan. Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan farmasi yang dapat dijadikan sampel yaitu diantaranya, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Pyridam Farma Tbk, PT Industri dan Jamu Sido Muncul Tbk, dan PT Tempo Scan Pasific Tbk.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan *software e-views 9* dan *microsoft excel*. Pada penelitian ini taraf signifikansi yang digunakan adalah 0.10 atau 10% dengan tahapan pengujian dimulai dengan melakukan uji multikolinearitas. Kemudian dilanjutkan dengan membuat model estimasi data panel yang terdiri dari *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Selanjutnya untuk memilih model estimasi terbaik, maka dilakukan uji chow, uji hausman dan uji *langrange multiplier*. Pada tahapan terakhir dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Adapun persamaan regresi data panel yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y_{it}	= Return Saham
X_1	= Return on asset
X_2	= Total asset turnover
X_3	= Debt to equity ratio
X_4	= Earning per share
X_5	= Current ratio
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien regresi variabel independen
i	= 7 Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
t	= 2018-2021
ε	= Error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil analisis statistik deskriptif yang digambarkan dalam nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi variabel penelitian:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Return	ROA	TATO	DER	EPS	CR
Mean	0.052950	0.078423	0.623550	0.663443	89.10185	3.077835
Maximum	2.370166	0.920997	1.338873	3.824769	2596.706	7.982635
Minimum	-0.568966	0.000862	0.130224	0.087144	-2.290962	0.888944
Std. Dev.	0.332411	0.104235	0.311827	0.666432	248.2104	1.313466

Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

Berdasarkan pada Tabel 1, *return* saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0.052950, nilai maksimum sebesar 2.370166, nilai minimum sebesar -0.568966, dan standar deviasi sebesar 0.332411. Selanjutnya pada variabel *return on asset* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.078423, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai minimum sebesar 0.000862, dan standar deviasi sebesar 0.104235. Kemudian pada variabel *total asset turnover* menunjukkan nilai rata-rata 0.623550, sedangkan nilai maksimum dan minimum secara berturut sebesar 1.338873 dan 0.130224 dengan standar deviasi sebesar 0.311827. Berikutnya pada variabel *debt to equity ratio* nilai rata-ratanya sebesar 0.663443, lalu secara berturut nilai maksimum dan minimumnya sebesar 3.824769 dan 0.087144, serta standar deviasinya sebesar 0.666432. Selanjutnya untuk variabel *earning per share* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 89.10185, untuk nilai maksimum dan minimum secara berturut sebesar 2596.706 dan -2.290962, dengan standar deviasi sebesar 248.2104. Kemudian pada variabel terakhir yaitu *current ratio* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3.077835, dengan nilai maksimum dan minimum berturut sebesar 7.982635 dan 0.888944, serta nilai standar deviasi sebesar 1.313466.

Uji Multikolinearitas

Berikut hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Nilai VIF
ROA	1.485440
TATO	1.479023
DER	2.987652
EPS	1.180079
CR	2.792169

Sumber: *output eviws 9*, data diolah (2023)

Pada model regresi seharusnya tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel bebas. Pada uji multikolinearitas jika nilai VIF < 10.00 maka artinya tidak terjadi masalah multikolinearitas. Namun jika nilai VIF > 10.00 maka artinya terjadi masalah multikolinearitas. Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai VIF dari variabel *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio* *earning per share* maupun *current ratio* < 10.00, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Metode Pemilihan Model

Metode pemilihan model bertujuan untuk memilih model estimasi mana yang terbaik untuk digunakan. Pada metode pemilihan model terdapat tiga cara yaitu meliputi uji chow, uji hausman dan uji *langrange multiplier*. Berdasarkan metode pemilihan model, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model

Uji Chow	Nilai Prob.	Uji <i>Langrange Multiplier</i>	Nilai Both
Cross-Section F	0.6753	Breusch-Pagan	2.541048
Cross-section Chie-Square	0.6221		(0.1109)

Sumber: *output eviws 9*, data diolah (2023)

Berdasarkan pada Tabel 3 maka dapat diuraikan hasil bahwa pada uji chow menunjukkan nilai Prob. > 0.10 atau 0.6221 > 0.10, sehingga pada uji chow ini estimasi model

yang terpilih adalah *common effect model*. Karena pada uji chow model yang terpilih adalah *common effect model* maka dilanjutkan dengan uji *langrange multiplier*. Pada hasil uji *langrange multiplier* ini menunjukkan bahwa nilai Prob. Both > 0.10 atau 0.1109 > 0.10, jadi dapat disimpulkan bahwa estimasi model terpilih adalah *common effect model*.

Model Regresi *Common Effect Model*

Berdasarkan hasil dari metode pemilihan model, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. *Common Effect Model*

Variable	Coefficient
C	-1.406771
ROA	-1.816544
TATO	0.180957
DER	-0.268315
EPS	-0.007350
CR	-0.425891

Sumber: output eviews 9, data diolah (2023)

Berdasarkan pada Tabel 4, maka diperoleh hasil model regresi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = -1.406771 - 1.816544X_{1it} + 0.180957X_{2it} - 0.268315X_{3it} - 0.007350X_{4it} - 0.425891X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y_{it} = Return Saham
- X_1 = Return on asset
- X_2 = Total asset turnover
- X_3 = Debt to equity ratio
- X_4 = Earning per share
- X_5 = Current ratio
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi variabel independen
- i = 7 Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- t = 2018-2021
- ε = Error term

Berdasarkan pada Tabel 4 diperoleh nilai konstanta sebesar -1.406771, nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* dalam keadaan tetap maka variabel *return* saham akan turun sebesar 1.406771 satu satuan. Selanjutnya pada koefisien regresi variabel *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* menunjukkan nilai yang negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan atau penambahan satu satuan variabel *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* akan memberikan pengaruh negatif sehingga berakibat pada turunnya *return* saham perusahaan. Sedangkan pada variabel *total asset turnover* menunjukkan hal yang berbeda, pada variabel ini menunjukkan nilai koefisien regresi yang positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan atau penambahan satu satuan variabel *total asset turnover* maka akan memberikan pengaruh positif sehingga *return* saham meningkat. Jadi, dapat disimpulkan bahwa untuk meningkatkan *return* saham, maka

perusahaan harus menurunkan nilai rasio *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio*, disamping itu perusahaan juga harus meningkatkan nilai *total asset turnover*.

Uji Koefisien Determinasi

Pada uji koefisien determinasi nilai R-square menunjukkan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Berdasarkan uji R-square menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji R-square

Statistik uji	Nilai
R-squared	0.159582
Adjusted R-Squared	0.080297

Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

Pada Tabel 5 hasil uji R-squared menunjukkan nilai R-squared sebesar 0.159582. Hal ini berarti bahwa variabel bebas yang meliputi *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* mempengaruhi *return* saham sebesar 15,95% saja. Sedangkan sisanya 84,05% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Uji Simultan

Hasil uji simultan menunjukkan pengaruh secara simultan atau secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji simultan, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Simultan

Statistik uji	Nilai
F-statistic	2.012771
Prob(F-statistic)	0.091772

Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

Berdasarkan uji simultan pada Tabel 6 menunjukkan hasil bahwa nilai Prob(F-statistic) < dari taraf signifikansi 10% atau $0.091772 < 0.10$. Maka dapat disimpulkan variabel *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji Parsial

Hasil uji parsial menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji parsial, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Parsial

Variable	Prob.
C	0.0347
ROA	0.4804
TATO	0.6243
DER	0.4245
EPS	0.0063
CR	0.4559

Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

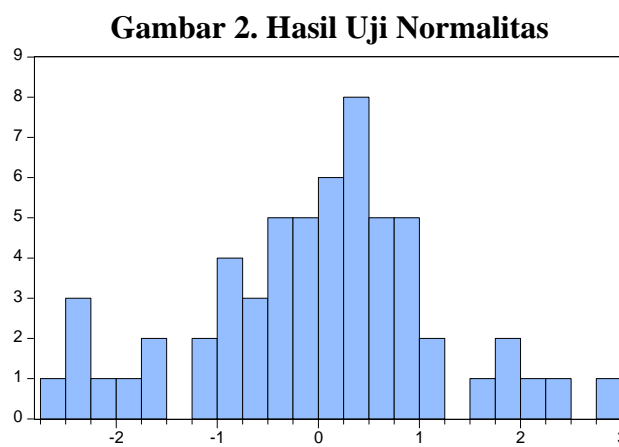
Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan hasil bahwa hanya variabel *earning per share* yang berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai Prob. $< 10\%$ atau $0.0063 < 0.10$. Sedangkan variabel *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai Prob. $>$ taraf signifikansi 10% .

Uji Asumsi Klasik

Terdapat beberapa pengujian pada uji asumsi klasik diantaranya yaitu uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut hasil dari uji asumsi klasik:

Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas ditunjukkan pada gambar sebagai berikut:



Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 2 menunjukkan bahwa nilai Prob. $> 10\%$ atau $0.915690 > 0.10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan uji heterokedastisitas, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas

Statistik uji	Nilai
Prob. F (4,107)	0.9620
Prob. Chi-Square (4)	0.9596

Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square lebih besar dari taraf signifikansi 10% atau $0.9596 > 0.10$. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

Statistik uji	Nilai
Prob. F(1,106)	0.9537
Prob. Chi-Square (1)	0.9523

Sumber: *output eviews 9*, data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang disajikan pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square lebih besar dari taraf signifikansi 10% atau $0.9523 > 0.10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

Pengaruh *Return On Asset Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Supriantikasari & Utami, 2019) dan (Andriyanto et al., 2021) yang juga menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya nilai rasio yang dimiliki perusahaan sampel belum dapat mempengaruhi naik dan turunnya *return* saham perusahaan. Pada penelitian ini *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham disebabkan karena adanya kebijakan efisiensi operasional perusahaan. Kebijakan efisiensi ini dilakukan untuk mengatasi masalah peningkatan harga bahan baku obat-obatan yang kemudian berdampak terhadap profitabilitas perusahaan farmasi. Oleh karena itu perusahaan farmasi tidak dapat memaksimalkan labanya. Sebab inilah yang kemudian memicu investor untuk tidak menjadikan *return on asset* sebagai tolok ukur utama untuk menilai *return* saham pada masa yang akan datang.

Pengaruh *Total Asset Turnover Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susilowati & Nawangsasi, 2018) dan (Andansari et al., 2016). Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya nilai *total asset turnover* milik perusahaan sampel belum dapat mempengaruhi naik dan turunnya *return* saham yang akan diterima. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun penjualan bersih meningkat ternyata tidak mempengaruhi *return* saham. Salah satu perusahaan farmasi yang mengalami hal tersebut adalah PT Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2021 PT Kalbe Farma Tbk berhasil meningkatkan penjualan bersih sebesar Rp 26,26 triliun atau naik sekitar 13,62% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya tetapi nilai *return* saham perusahaan farmasi justru mengalami penurunan. Meskipun mengalami peningkatan penjualan bersih tapi ternyata hal tersebut tidak dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2021 perusahaan farmasi sedang melakukan efisiensi operasional perusahaan sebagai akibat dari kenaikan harga bahan baku obat, sehingga perusahaan tidak dapat memaksimalkan labanya. Oleh karena itu, rasio ini tidak menjadi perhatian penting bagi investor. Jadi, meskipun nilai *total asset turnover* meningkat belum tentu akan berdampak pada peningkatan *return* saham pula.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil dari pengujian data menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil penelitian ini relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Effendi & Hermanto, 2017) dan (Handayani & Destriana, 2021). Hal ini dapat diartikan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *debt to equity ratio* milik perusahaan sampel tidak mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai dari *debt to equity ratio* diasumsikan tinggi. Hal ini semata-mata tidak disebabkan oleh kinerja perusahaan yang buruk melainkan terdapat faktor lain yang juga berpengaruh. Faktor lain yang berpengaruh adalah adanya kebijakan perusahaan guna mendukung efisiensi operasional perusahaan.

Meskipun perusahaan farmasi memiliki nilai utang yang tinggi tetapi masih mampu menunjukkan kondisi kinerja yang baik. Salah satu perusahaan farmasi yang mamou menunjukkan kinerja yang baik adalah PT Kimia Farma Tbk. Pada tahun 2021 PT Kimia Farma Tbk berhasil membukukan laba tahun berjalan sebesar Rp 302,27 miliar atau naik sekitar 1,613% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Adanya peningkatan ini membuktikan bahwa dengan adanya utang, perusahaan masih mampu meningkatkan keuntungan. Oleh karena itu, *debt to equity ratio* tidak dipandang sebagai rasio yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap *return* saham yang akan diterima.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Sumarsoso, 2018) dan (Mayuni & Suarjaya, 2018). Hal ini berarti bahwa setiap nilai laba per saham milik perusahaan sampel mengalami peningkatan, maka *return* saham akan mengalami penurunan. Pengaruh tersebut disebabkan karena adanya keputusan untuk mengurangi *dividen* ketika *earning per share* meningkat. Kebijakan mengurangi jumlah *dividen* dilakukan sebagai dampak dari melakukan efisiensi operasional perusahaan dengan tujuan untuk menstabilkan harga obat-obatan dimasyarakat. Hal inilah yang kemudian menyebabkan perusahaan farmasi tidak dapat memaksimalkan penggunaan labanya sehingga akan mempengaruhi nilai laba per saham dan *return* saham. Oleh karena itu, informasi mengenai nilai *earning per share* dipandang penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai *return* saham pada masa yang akan datang.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dura, 2021). Hal ini mengandung arti bahwa tinggi rendahnya nilai *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan sampel belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham. *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Nilai *current ratio* terlalu tinggi belum tentu menunjukkan kondisi yang baik karena nilai *current ratio* terlalu tinggi justru menunjukkan bahwa banyak dana perusahaan yang menganggur. Kondisi ini menyebabkan profitabilitas perusahaan yang diperoleh dari kegiatan penjualan juga menurun. Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham yang kemudian juga diikuti dengan turunnya *return* saham perusahaan. Namun pada penelitian ini menunjukkan bahwa informasi mengenai utang lancar tidak mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi. Ini berarti bahwa investor tidak memandang informasi mengenai utang lancar dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap *return* saham pada masa depan.

SIMPULAN

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Selanjutnya secara parsial hanya *earning per share* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio* dan *current*

ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat untuk berbagai pihak. Bagi para investor yang berencana berinvestasi pada saham perusahaan farmasi sebaiknya lebih memperhatikan variabel *earning per share* karena berdasarkan hasil penelitian ini hanya variabel *earning per share* yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan meneliti faktor-faktor lain selain rasio keuangan perusahaan, mengingat pada penelitian ini lima variabel independen (*return on asset*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio*) hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham sebesar 15,95%. Hal ini menunjukkan ada variabel lain yang kemungkinan lebih mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusfianto, Nendy Pratama, dkk. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (A. Bairizki (ed.)). Seval Literindo Kreasi.
- Aldin, I. U. (2021). *Mengapa Harga Saham-saham Farmasi Anjlok hingga 34% dalam Sepekan?* Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/safrezifitra/finansial/6007f39c660fd/meng-apa-harga-saham-saham-farmasi-anjlok-hingga-34-dalam-sepekan>
- Andansari, N. A., Raharjo, K., & Andini, R. (2016). Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn OVER (TATO) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–11.
- Andriyanto, N. D., Maulida, A., & Hermuningsih, S. (2021). Pengaruh DER, ROA, dan DPR Terhadap Return Saham Sektor Utilitas, Infrastruktur, dan Transportasi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 772–781.
- Arianti, A. I. A., & Suwitho. (2016). Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5.
- Astawinetu, E. D., & Handini, S. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. ScopindoMediaPustaka.
- Binekasri, R. (2022). *Harga Bahan Baku “Terbang” 90%, Harga Obat Langsung Naik?* Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220822133423-4-365592/harga-bahan-baku-terbang-90-harga-obat-langsung-naik>
- Budiman, R. (2020). *Investing is Easy Teknik Analisis dan Strategi Investasi Saham untuk Pemula* (A. Mamoedi (ed.)). PT Elex Media Komputindo.
- Dura, J. (2021). Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 1(1), 10–23.
- Effendi, E. S., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 2–23.
- Handayani, N. D., & Destriana, N. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur Nova. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 13–24.
- Handayati, R., & Zulyanti, noer rafikah. (2018). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Penelitian Ilmu Manajemen*, III(1), 615–620.
- Hisar, R., Suharna, J., Amiruddin, A., & Cahyadi, L. (2021). Pengaruh Roa Dan Der, Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Yang Go Publik. *Jurnal Online Universitas Esa Unggul*, 18(2), 178–189.
- Islavella, N., & Sari, N. R. (2022). Pengaruh Return on Asset (Roa), Return on Equity (Roe),

- Current Ratio Dan Cash Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2019-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 21(1), 67–80. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v21i1.159>
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2>
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21–30. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.450>
- Pratama, I. G. S., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Wicaksana: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan*, 3.
- Ramadhani, P. I. (2022). *Menelisik Kinerja Emiten Farmasi Sepanjang 2021, Mana Paling Cuan*. 2 April.
- Roslia, A. R., & Yahya, Y. (2018). Pengaruh CR, DER, ROE dan EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), 1–19.
- Sumarsoso, N. D. (2018). *Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel*. 02(02), 225–237.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Susilowati, E. M., & Nawangsasi, E. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity, Price Earning Ratio, Total Assets Turn Over Terhadap Return Saham Lq45. *ProBank*, 3(2), 43–51. <https://doi.org/10.36587/probank.v3i2.378>
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. V. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And Household Industry Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2203–2210. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16519>
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 425–434. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.382>
- Yusuf, N. F. (2022). *Industri farmasi nasional tumbuh 10,81 persen selama pandemi*. 24 Maret.