

---

**PENGARUH RETURN ON INVESTMENT (ROI), RETURN ON EQUITY (ROE) DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM”  
(Studi Normatif Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**

**Eka Tarika Ilham Abidin<sup>1</sup>**

**Nina Adelina<sup>2</sup>**

**<sup>1,2</sup>STIE Atma Bhakti**

*e-mail: adelinanina206@gmail.com*

***Abstract***

*The share price is the price of a share that occurs on the stock market at a certain time by market participants. (Kurnia, 2019). Shares are part of the owner in the company, where each share gives voting rights to the owner of the share. Return has its own advantages so that investors can enjoy the investment that can be made. Investment will provide benefits with various levels, of course, investors (investors) will not invest. So that the investment, whether it is in a short time or continuously with the main aim of obtaining profits, is referred to as reciprocity, either directly or indirectly. Descriptive statistics convey an explanation of a data that can be observed from the number of average values (mean), the size of the digression, maximum, minimum, describing the standard to prove whether the allocation variable is normal or there are constraints. The description of descriptive statistics was carried out on the population used in this study, namely the pharmaceutical sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange from 2015 to 2019. This study uses stock returns as the dependent variable, while the independent variable is return on investment (ROI). ), return on equity (ROE) and leverage.*

***Keywords: Share Price, Return On Investment (ROI). ), Return On Equity (ROE) and Leverage.***

**PENDAHULUAN**

“Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar”. (Kurnia, 2019). Saham adalah bagian dari pemilik dalam perusahaan, dimana setiap lembarnya memberi hak suara kepada pemilik saham tersebut. Return saham sendiri mempunyai tingkat keuntungan sehingga bisa dinikmati oleh pemodal atas investasi yang bisa dilakukan. Investasi akan memberikan keuntungan dengan berbagai tingkatan, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Sehingga investasi entah itu dalam waktu singkat maupun terus menerus yang bertujuan utama memperoleh keuntungan yang disebut sebagai return saham baik langsung maupun tidak langsung.

Tingkatan dalam segi perusahaan mampu merepresentasi bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut dalam rentan waktu tertentu. Berkembangnya perusahaan bisa diamati dari berbagai kegiatan yang sering

dilakukan perusahaan tersebut. Suatu perusahaan mengalami perkembangan, secara otomatis anggaran yang digunakan juga akan besar. Tingkat perusahaan dalam fase berkembang dirasa mampu merepresentasi bagaimana terjadi tingkat resiko pemegang saham untuk melakukan investasi kedalam perusahaan. Standar perusahaan bisa di lihat dari seberapa banyak total asset (TA) yang dipunyai perusahaan, sehingga mampu dimanfaatkan aktivitas proses perusahaan. (Putra & Dana, 2016)

Dalam industri farmasi adalah tipe perusahaan dimana dalam kesehariannya melakukan pembuatan obat untuk kesehatan. Industri mampu menyajikan rivalitas tinggi demi untuk memaksimalkan etos kerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa industry farmasi mampu menjadi salah satu pilihan investor untuk menanamkan modal dengan perkiraan return saham berlebih. Banyak hal yang dapat menjadi penunjang, antara lain perkembangan jaman menjadi lebih mutakhir, sehingga membludak berbagai usaha dalam bidang alat kesehatan, obat-obat serta untuk laju fasilitas didalam rumah sakit semakin meningkat sesuai dengan sistem yang semakin mutakhir, negeri ataupun swasta. Penelitian ini berdasarkan kasus dalam industri farmasi, yaitu pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), perusahaan ini mendapati deselerasi dalam kesuksesan bisnis dari periode tahun 2015-2016 hanya mendapatkan 14,7 persen sementara itu di tahun 2016-2017 pertambahan penjualan perusahaan hanya memperoleh 4,5 persen. PT Kimia Farma Tbk, juga mengalami kondisi yang sama. Periode 2015-2016 pertambahan pendapatan hanya mencapai 21,36 persen, dan ditahun berikutnya mencapai 17,8 persen. Hal itu berdasarkan adanya dampak dari implementasi BPJS Kesehatan. Dimana, secara kuantitas, konsumsi obat bertambah, akan tetapi secara penjualan mengalami kemerosotan. Dalam hal ini pemerintah dengan Lembaga Kebijakan Pengadaan Barang Jasa Pemerintah (LKPP) mematok harga serendah-rendahnya untuk obat-obatan yang dimasukkan dalam e-katalog. E-katalog sendiri mempunyai 900 item, 300 diantaranya tidak ditawarkan karena harga terlampaui terlalu rendah. Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (G.P. Farmasi Indonesia) menilai, adanya pemahaman yang keliru mengenai obat, yang selama ini dianggap sebagai bagian dari kebijakan. Faktanya obat juga termasuk dalam produk industri yang butuh biaya dalam melakukan produksi, seperti pembelian bahan baku, serta kemasan yang kadang tidak diperhitungkan oleh LKPP. (Kompas.com, 2018)

Sebut saja PT Kalbe Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk (INAF) juga terkena dampaknya. Direktur utama KLBF Vidjongtius memberikan pernyataan kegiatan manufaktur dalam farmasi bervariasi tergantung dari produknya. Semisal, kegiatan manufaktur dalam melakukan pemasokan kebutuhan Badan Penyelenggaraan Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan diperkirakan akan bertambah, sedangkan makanan minuman kesehatan cenderung flat, hal ini disebabkan karena segmen makanan dan minuman kesehatan yang stagnan karena terjadi pergeseran permintaan dari segmen menengah ke atas ke segmen yang lebih murah. Adapun total segmen ini akan masih tumbuh secara positif. Kendati demikian, belum ada penjelasan dalam proyeksi kinerja kuartal III karena belum ada hasil yang jelas. Kalau hasilnya menurun, KLBF akan melakukan peningkatan penetrasi pasar menjadi lebih luas. Direktur Keuangan PT Indofarma Tbk (INAF) Herry Triyatno

mengakui permasalahan yang dikemukakan oleh IHS Markit juga terjadi di INAF. IHS Markit sendiri juga pengertian sebuah perusahaan menyajikan informasi generasi lanjutan, analitik dan solusi untuk pelanggan dalam bidang bisnis, keuangan dan pemerintahan, meningkatkan efisiensi operasional dan menyediakan gambaran mendalam yang menghasilkan keputusan yang tepat dan penuh percaya diri. Kejadian sama adanya penurunan harga jual karena penjualan melalui e-catalog yang harganya cenderung menurun. Harga bahan baku yang melonjak karena terjadi kelangkaan, kenaikan UMR yang terjadi setiap tahun juga menimbulkan beban overhead dalam sebuah perusahaan. INAF juga sudah dulu mencatat rugi bersih dalam semester I-2019 sebesar Rp 24,35 miliar. Sedangkan dalam semester I-2018, INAF mampu mendapatkan laba Rp 243,19 juta. Rugi bersih ini terjadi dikarenakan penjualan dan collection belum berjalan dengan baik. Dilihat siklus bisnis farmasi, pendapatan terkonsentrasi di kuartal III-2019 dan kuartal IV-2019. INAF melakukan mismatch cashflow untuk mengatur term of payment utang dan piutang. Ini dikarenakan anak usaha mempuyai tunggakan sebesar Rp 60 miliar dari BPJS. Dalam memperkuat keuangan, INAF melakukan diversifikasi produk, saat INAF akan fokus dalam pengembangan serta menjual alat kesehatan. Dilakukannya pengelompokan penjualan, antara lain sebagai berikut farmasi, Diagnostic & Medical Equipment (DME) dan Natural Extract. (Kontan.co.id, 2019). Nilai ROI, ROE dan leverage yang semakin tinggi akan memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan farmasi untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi untuk investor. Maka akan mendapatkan dampak meningkatnya nilai saham perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Return on Investment (ROI)*

ROI (*Return On Investment*) yaitu rasio yang akan di pakai dalam perusahaan untuk memperlihatkan kekuatan untuk memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. Selain itu, ROI juga mempunyai fungsi lain sebagai penunjuk suatu standar efisiensi dalam mengatur investasi. ROI didapat dari laba setelah pajak (*net income after tax*) dengan total asset (aktiva). Apabila hasil dari perusahaan semakin menurun bisa di lihat dari semakin sedikit hasil yang didapat dalam rasio ini, begitu pula sebaliknya ROI semakin besar maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. (Bela, 2020). Sehingga dapat dirumuskan ROI sebagai berikut :

$$ROI = \frac{EAT}{Total Asset}$$

Menurut Bela (2020) ROI mempunyai manfaat, antara lain :

1. *Return On Investment (ROI)* juga mempunyai sifat ekstensif apabila dalam perusahaan melaksanakan implementasi akuntansi dengan membuat standar efisiensi modal secara menyeluruh.
2. Apabila memiliki data yang sejenis, ROI bisa digunakan perusahaan untuk membuat alokasi dengan perusahaan lain.

3. ROI juga mampu untuk melihat standar efisiensi dalam perusahaan untuk alokasi modal serta biaya.

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

Menurut (Sepriana & Saryadi, 2018), ROE (*Return On Equity*) adalah kekuatan yang berasal dari modal yang dimiliki oleh perusahaan. Serta mampu digunakan untuk memperoleh laba bagi investor. ROE juga sebagai representasi seberapa besar pendapatan yang didapat dari penanaman modal atau potensi modal mendapatkan laba untuk pemegang saham *preferen* (bagian saham yang mendapatkan hak lebih dari pemegang saham biasa) dan pemegang saham biasa. ROE membentuk standar kekuatan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri. ROE juga sering dikatakan sebagai *rentabilitas* (profitability) terhadap modal sendiri. Di satu sisi, apabila tingkat ROE yang semakin maksimal, akan berdampak dalam penggunaan dana eksternal yang semakin rendah dari perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki dana internal yang besar dari profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi (Latifah, Pratiwi, 2020).

Dari rumusan data diatas ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{modal perusahaan}} \times 100 \%$$

### **Leverage**

Penggunaan *leverage* terjadi dalam mendiskripsikan kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memanfaatkan aktiva ataupun anggaran yang memiliki beban tetap (*fixed cost assets or funds*) agar dapat memperuntungkan berapa pendapatan (*return*) bagi perusahaan. Banyaknya tingkatan *leverage* membuktikan bahwa tingkatan ketidakpastian (*uncertainty*) pendapatan akan semakin tinggi, akan tetapi dengan waktu yang bersamaan akan menggandakan hasil dari pendapatan yang didapatkan. Setiap perusahaan memiliki tingkatan *leverage* yang berbeda-beda atau bisa dilihat dari setiap periode ke periode lain dalam suatu perusahaan, akan tetapi hal yang begitu jelas bisa di lihat dari semakin tingkat pendapatan *leverage* akan semakin tinggi pula resiko pendapatan *return* yang diinginkan. Resiko juga memiliki sebuah istilah yang disebut (*risk*) dimana *leverage* akan mengartikan sebagai ketidakpastian (*uncertainty*) hal ini mempunyai hubungan dengan perusahaan dapat melakukan kewajiban tetapnya (*fixed payment obligation*) (Dewi & Sudiarta, 2019).

### **Return Saham**

Nilai *return* saham dari setiap obligasi mempunyai perbedaan antara satu dengan lainnya. *Return* yang bersumber dari obligasi banyak di tetapkan dari berbagai aspek yang digunakan, yaitu performa kerja serta metode perusahaan dalam mengendalikan pendapatan yang sudah ada. Perusahaan akan gagal apabila tidak mampu untuk melunasi kewajibannya dalam waktu yang sudah ditentukan biarpun aktiva yang dimiliki melebihi total kewajiban pada saat habis waktu. Kondisi yang demikian yang dikhawatirkan oleh investor dan kreditor, apabila mendapati perusahaan dalam keadaan *financial distress* (kesulitan keuangan)

perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan mengalami indikasi hal tersebut atau gagal dalam keuangan, hal tersebut bisa dipastikan perusahaan tidak akan mampu untuk membayarkan *return* sebagai hasil dari investor serta berdampak terhadap turunnya harga saham. Penerimaan yang dihasilkan dari *return* adalah berupa deviden dan *capital gain*. Deviden sendiri mempunyai arti sebagai penerimaan yang berasal dari perusahaan sebagai bentuk laba yang akan dialokasikan, serta *capital gain* bersumber dari selisih harga saham. Jika selisih mendapatkan negatif, hal tersebut menandakan investor akan mengalami *capital lost* begitupun sebaliknya. Pilihan investor terhadap *capital gain* lebih banyak daripada deviden, hal ini dikarenakan investor menginginkan proses laba yang lebih cepat (Supriantikasari & Utami, 2019).

Hipotesis adalah jawaban sementara tentang masalah yang waktu itu dianggap benar. Hal ini, bisa dijadikan sebuah rumus dimana hipotesis akan mampu memberikan hubungan antara faktor-faktor yang terikat dalam sebuah penelitian. Maka dari itu, hipotesis penting untuk sebuah penelitian. Beberapa hal juga penentu sebuah penelitian, antara lain rumusan masalah, tujuan serta kerangka pemikir.

## **Rumus Hipotesis**

### **Pengaruh Return on Investment (ROI) Terhadap Return Saham**

Hasil dari penelitian terdahulu hasil uji t (parsial), nilai t variabel ROI (Return on Investment ) dan juga nilai signifikansinya yang sudah bernilai positif dan juga bernilai diatas satu persen dan dibawah lima persen maka dapat diterima. Berarti kenaikan ROI, akan meningkatkan return saham (Rachdian & Achadiyah, 2019). Berdasar hasil penelitian yang dahulu, maka rumus hipotesis yang tersedia sebagai berikut :

H1 : Return on Investment berpengaruh positif terhadap return saham pada 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2015-2019

### **Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham**

Dalam penelitian terdahulu mendapatkan hasil, dimana ROE (Return On Equity) mengalami kenaikan maka berdampak terhadap kenaikan harga saham dalam perusahaan, sehingga profitabilitas menjadi meningkat dan bisa dinikmati oleh investor. Perusahaan yang memiliki kenaikan ROE juga berpengaruh terhadap harga saham, maka return saham juga ikut mengalami kenaikan secara signifikan (Aryaningsih, dkk, 2018). Maka rumus hipotesis yang tersedia sebagai berikut :

H2 : Return on Equity berpengaruh signifikan terhadap return saham pada 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2015-2019

### **Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham**

Dalam penelitian terdahulu leverage adalah rasio yang bisa digunakan dalam mengukur bagaimana aktiva dalam perusahaan untuk membiayai semua hutangnya. Nanti bisa dilihat untuk jumlah beban hutang yang selalu ditanggung oleh perusahaan. Leverage bisa dilihat dengan cara melihat rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas. Kesimpulan tersebut berarti seluruh dana yang digunakan untuk operasional perusahaan akan lebih banyak dari unsur

hutang modal sendiri. Leverage juga di ibaratkan dalam penggunaan aset atau pun dana hingga akan membawa konsekuensi berupa biaya dan beban tetap, yang dimaksud beban dalam hal ini adalah berupa bunga pinjaman, apabila perusahaan memakai anggaran dari modal asing. Semakin tinggi rasio akan memperlihatkan banyaknya total hutang yang akan besar dari pada total modal yang dimiliki, hal ini akan menimbulkan risiko besar yang akan diperoleh oleh investor, hal ini diakibatkan dari beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan. Ini juga akan membuat harga saham yang menjadi turun dan ini berdampak turunnya return saham perusahaan (Putra & Dana, 2016). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H3 : Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2015-20

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Prosedur dalam teknik perencanaan penelitian akan berguna untuk membimbing dalam pembuatan strategi yang kelak akan melahirkan mode baru dalam sebuah penelitian. Penelitian saat ini digunakan dalam metode kuantitatif. Metode ini mempunyai pengertian sendiri, serta mempunyai landasan dalam filsafat dan dapat digunakan untuk menguji penelitian tertentu, data dapat dikumpulkan melalui sebuah instrument penelitian, analisis sendiri mempunyai sifat kuantitatif atau statistik, ini mempunyai tujuan untuk dapat menguji hipotesis yang sudah ada. Ada beberapa alasan mendasar kenapa penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, antara lain ulasan dalam masalah yang dipelajari adalah data dalam bentuk angka atau suatu bilangan serta mampu diolah dalam teknik hitung matematika ataupun statistik. Penelitian kali akan memakai data jenis *time series*. Data ini juga bersumber dari deretan waktu, antara lain data per hari, per minggu, per bulan bahkan bisa digunakan data per tahun.

### Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Pengertian populasi yaitu kelompok orang, keadaan atau segala sesuatu memiliki partikularitas/keistimewaan secara eksklusif, serta anggota dalam populasi bisa disebut sebagai elemen populasi. (Trianingih, 2017). Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor farmasi dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 dengan jumlah perusahaan sebanyak 10 perusahaan

**Tabel 1**  
**Populasi Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT Darya Variao Laboratoria Tbk
2	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT Merck Indonesia Tbk
6	PEHA	PT Phapros Tbk
7	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
8	SCPI	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk



9	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
10	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2021)

### Sampel

Pengertian dari sampel adalah komponen yang bersumber dari kuantitas serta keistimewaan yang tersimpan dalam populasi yang ada. Jika jumlah populasi terlampaui besar, serta peneliti tidak bisa mengamati secara menyeluruh, dengan dependensi dana, tenaga serta waktu, maka peneliti memakai sampel yang terdapat didalam populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang terdapat dalam penelitian ini menggunakan *purpsive sampling* yaitu sebuah teknik non random sampling dimana penelitian menggunakan ciri khusus untuk dapat mengambil sampel, hal tersebut disesuaikan dengan tujuan dalam penelitian sehingga akan mampu menjawab permasalahan dalam penelitian (Nurfalah, 2019). Kriteria pengambilan sampel antara lain :

1. Perusahaan tersebut terdaftar sebagai perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang masih aktif di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019.
2. Perusahaan masih aktif dalam melakukan perdagangan saham serta tidak dalam fase (*delisting*) dimana perusahaan tersebut sudah tidak terdaftar dalam BEI, serta tidak mungkin digunakan sebagai sampel, maka sampel yang digunakan adalah delapan perusahaan.
3. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan data keuangan yang sudah pernah diaudit dan diterbitkan sehingga bermanfaat kedalam penelitian antara lain data *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Leverage* dan *Return Saham*.

Penelitian ini menggunakan populasi sejumlah 10 perusahaan farmasi yang berada di bursa efek Indonesia periode 2015-2019, hingga memutuskan sampel sebesar delapan. Dengan delapan sampel yang digunakan maka akan terdapat 480 laporan keuangan yang akan diteliti. Jumlah tersebut didapat dari perhitungan sebagai berikut  $480 = 5 \times 8 \times 12$

**Tabel 2**  
**DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT Darya Variao Laboratoria Tbk
2	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT Merck Indonesia Tbk
6	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
7	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
8	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2021)

### Teknik Sampling

Penelitian memakai data sekunder, untuk mendapatkan data tersebut maka menggunakan teknik dokumentasi yakni teknik menggabungkan semua data yang

diperoleh dari macam-macam sumber antara lain data yang berada di bursa efek Indonesia (www.idx.co.id) dari literatur, jurnal-jurnal serta berbagai sumber yang didapat dari data-data variabel yang nanti akan digunakan dalam pengolahan data, di cermati, di uji coba, setelah itu dilakukan analisa memakai pengujian hipotesis yang dibutuhkan.

### Variabel Independen

Variabel independen atau bisa disebut dengan variabel bebas mempunyai pengertian dimana variabel yang akan berdampak terhadap inovasi variabel terikat (Trianingsih, 2017). Penelitian ini akan menggunakan variabel independen sebagai berikut :

#### **Return on investment (ROI)**

*Return on investmen (ROI)* atau perbaikan investasi rasio ini menggambarkan sepanjang perjalanan investasi yang telah ditanamkan akan mampu mengembalikan laba yang menjadi pengharapan. Investasi ini mempunyai persamaan dengan aset dalam perusahaan yang ditempatkan (Fariantin, 2017). Perhitungan *Return on investment (ROI)* adalah :

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

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

*Return on equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, mempelajari apakah perusahaan memanfaatkan sumber daya yang disimpan agar berupaya membagikan laba atas ekuitas (Fariantin, 2017). Rumus *Return on Equity (ROE)* adalah:

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}} \times 100 \%$$

#### **Leverage**

Penelitian ini menggunakan *leverage* yang diproksi melalui *Debt to equity ratio* dalam perusahaan farmasi pada tahun 2015-2019 yang akan digambarkan dalam sebuah presentase. *Debt to equity ratio* sendiri akan melakukan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri, hal ini akan memberikan gambaran pemakaian hutang jangka panjang dibanding modal sendiri (Putra & Dana, 2016). Rumus *Debt to equity ratio (DER)* adalah:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

### Variabel Dependen

Variabel dependen atau bisa dikatakan sebagai variabel terikat adalah variabel yang terpengaruh oleh variabel bebas (Trianingsih, 2017). Penelitian ini menggunakan variabel dependen sebagai berikut :

1. *Return Saham*
2. *Return* sendiri didapat dari hasil investasi. *Return* juga mempunyai berbagai jenis, antara lain *return* realisasi yang sudah terjadi ataupun *return* ekspektasi



yang belum terlaksana, serta diharapkan akan mampu terlaksana dimasa mendatang (Supriantikasari & Utami, 2019). Rumus *Return Saham* adalah :

$$3. \text{Return Saham} = \frac{p_t - p_{(t-1)}}{p_{(t-1)}}$$

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{(t-1)}$  = Harga saham periode sebelumnya

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif menyampaikan penjelasan dari suatu data yang dapat di amati dari jumlah nilai rata-rata (*mean*), ukuran digresi, maksimal, minimal, menggambarkan standar untuk membuktikan apakah variabel pengalokasian secara normal atau ada kendala. Penjabaran statistik deskriptif dikerjakan pada populasi yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar dalam bursa efek indonesia dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Penelitian ini menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen, sementara untuk variabel independen adalah *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE) dan *leverage*.

**Tabel 3**  
**Data Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	40	-303.00	2532.00	933.2250	700.94608
ROE	40	-879.00	3278.00	1228.0500	907.25670
Leverage	40	7.00	210.00	61.0250	54.82816
Return Saham	40	-53.00	269.00	12.4750	61.12366
Valid N (listwise)	40				

Sumber : SPSS data diolah, 2021

Bersumber pada tabel di atas dapat menggambarkan adanya kuantitas perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek indonesia dalam periode 2015 sampai 2019 yang dipakai untuk penelitian ini sebanyak 8 perusahaan. ROI (*Return on investment*) mendapatkan angka paling rendah/minimum sebanyak -303,00 dan angka paling tinggi/maksimum sebanyak 2532,00, jadi bisa disimpulkan dalam kisaran waktu 2015-2019 nilai ROI mengalami kenaikan. Untuk rata-rata/mean adalah 933,2250 serta besaran standar deviasi 700,94608. Variabel ROE (*Return on equity*) mendapatkan angka paling rendah/minimum sebanyak -879,00 dan angka paling tinggi/maksimum sebanyak 3278,00, jadi bisa disimpulkan dalam kisaran waktu 2015-2019 nilai ROE mengalami kenaikan. Untuk rata-rata/mean adalah 1228,0500 dan untuk besaran standar deviasi 907,25670. Variabel *leverage* diketahui memiliki

angka paling rendah/minimum sebanyak 7,00 dan angka paling tinggi/maksimum sebanyak 210,00, jadi akan disimpulkan dalam kisaran waktu 2015-2016 nilai *leverage* mengalami penurunan. Untuk rata-rata/mean adalah 61,0250 serta besaran deviasi 54,82816. Variabel *return saham* memiliki nilai paling rendah/minimum sebanyak -53,00 dan angka paling tinggi/maksimum sebanyak 269,00, jadi akan disimpulkan dalam kisaran waktu 2015-2016 nilai *return* saham mengalami kenaikan. Untuk rata-rata/mean adalah 12,4750 serta besaran deviasi 61,12366.

### Hasil Uji Hipotesis

**Hasil Uji Parsial (Uji T).** Penelitian ini menggunakan uji parsial (Uji T) bermaksud untuk memperlihatkan apakah variabel independen memiliki pengaruh substansial terhadap variabel dependen. Nilai substansial yang dipakai peneliti yaitu 0,05. Bila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka pernyataan hipotesis alternatif disetujui. Kesimpulan uji parsial (Uji T) dapat disaksikan dalam tabel berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Parsial (Uji T)**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-46.933	2.745		.000
	ROI	.008	.010	.224	.466
	ROE	.025	.012	.861	.048
	Leverage	-.119	.258	-.118	.649

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : SPSS data diolah, 2021

Menurut tabel *coefficients* mempunyai kesimpulan, antara lain :

1. *Return on investment* terhadap *return* saham

Tabel *unstandardized coefficients* variabel X1 membentuk koefisien alur regresi B, mempunyai arti jika variabel X1 mendapati kenaikan 1 satuan maka variabel Y akan naik sejumlah 0.008. *Std. error* memperlihatkan digresi koefisien variabel X1 terhadap variabel Y sebesar 0.010. Jumlah koefisien regresi parsial dari *return on investment* memiliki nilai  $t_{hitung} 0.740 < 2.021$  dan nilai  $sig 0.466 > \alpha 0.025$  maka  $H_1$  ditolak, menunjukan *return on investment* secara parsial tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham.

2. *Return on equity* terhadap *return* saham

Tabel *unstandardized coefficients* variabel X2 membentuk alur regresi B, mempunyai pengertian dimana X2 memiliki kenaikan 1 satuan maka variabel Y akan naik sejumlah 0.025. *Std. error* menggambarkan digresi koefisien variabel X2 terhadap variabel Y sebesar 0.012. Jumlah koefisien regresi parsial dari *return on equity* memiliki nilai  $t_{hitung} 2.081 > 2.021$  dan nilai  $sig 0.048 > \alpha 0.025$  maka  $H_2$  diterima, menunjukan *return on equity* secara parsial berdampak signifikan terhadap *return* saham.

3. *Leverage* terhadap *return* saham

Tabel *unstandardized coefficients* variabel X3 membentuk alur regresi B, mempunyai pengertian dimana X3 memiliki kenaikan 1 variabel Y akan turun

sejumlah -.119. *Std. error* menggambarkan digresi koefisien variabel X3 terhadap variabel Y sebesar 0.258. Jumlah koefisien regresi parsial dari *leverage* memiliki nilai  $t_{hitung} -0.461 < 2.021$  dan nilai  $sig\ 0.649 > \alpha\ 0.025$  maka  $H_3$  ditolak, menunjukan *leverage* secara parsial tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Penelitian ini akan menggunakan uji koefisien determinasi yang mempunyai maksud untuk memperhitungkan berapa jumlah kontribusi yang berdampak variabel independen terhadap variabel dependen, menggunakan nilai yaitu 0 dan 1. Jika nilai koefisien mencapai satu atau sama dengan satu mempunyai arti variabel independen membagikan tidak semua informasi yang dibutuhkan untuk memperkirakan bentuk variabel dependen. Jika angka koefisien determinasi lebih kecil atau belum mencapai angka satu membuktikan bahwa kapasitas variabel independen dalam menunjukan variabel dependen berkurang.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.966 <sup>a</sup>	.934	.926	5.68366

a. Predictors: (Constant), Leverage, ROI, ROE  
b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : SPSS data diolah, 2021

Menurut tabel model *summary* mendapati kesimpulan bahwa ROI, ROE dan *leverage* berpengaruh sejumlah 92,6% terhadap *return* saham. Sementara itu, sisanya 7,4% akan berpengaruh dari variabel lain.

### Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda akan memperlihatkan ada dan tidaknya dampak variabel depeden dan variabel independen. Untuk membaca apakag ROI, ROE, *leverage* terhadap *return* saham, penguji memakai persamaan regresi antara lain :

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	13.367	24.809			.539	.595
	ROI	-.040	.065	-1.148		-.613	.545
	ROE	.029	.047	1.010		.611	.547
	Leverage	-.445	.456	-.444		-.977	.338

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : SPSS data diolah, 2021

Mempunyai persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = 13.367 + (-0.040X_1) + 0.029X_2 + (-0.445X_3) + e$$

Persamaan regresi dapat diartikan sebagai berikut :

1. Konstanta

Nilai  $\alpha$  atau konstanta sejumlah 13.367 memperlihatkan maka jika variabel independen bernilai 0 atau di hapuskan, maka nilai *return* saham sejumlah 13.367.

2. *Return on Investment* terhadap *return* saham

Nilai koefisien regresi *return on investment* sejumlah -0.040 memperlihatkan bahwa *return on investment* mempunyai interaksi negatif dengan *return*. Hal ini akan menyampaikan arti bahwa dalam setiap peningkatan satu satuan nilai *return on investment* akan menurunkan nilai harga *return* saham sejumlah -0.040, kemudian dapat diperkirakan bahwa variabel bebas dari model regresi adalah tetap.

3. *Return on Equity* terhadap *return* saham

Nilai koefisien regresi *return on equity* sejumlah 0.029 memperlihatkan bahwa *return on equity* mempunyai interaksi positif dengan *return*. Hal ini akan menyampaikan arti bahwa dalam setiap peningkatan satu satuan nilai *return on equity* akan menaikkan nilai harga *return* saham sejumlah 0.029, kemudian dapat diperkirakan bahwa variabel bebas dari model regresi adalah tetap.

4. *Leverage* terhadap *return* saham

Nilai koefisien regresi *leverage* sejumlah -0.445 memperlihatkan bahwa *leverage* mempunyai interaksi negatif dengan *return*. Hal ini akan menyampaikan arti bahwa dalam setiap peningkatan satu satuan nilai *leverage* akan menurunkan nilai harga *return* saham sejumlah -0.445, kemudian dapat diperkirakan bahwa variabel bebas dari model regresi adalah tetap.

**Tabel 6**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Hasil Uji t	Nilai Sig.	Keterangan
H <sub>1</sub>	<i>Return On Investment</i> (ROI) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	0.466	H <sub>1</sub> ditolak
H <sub>2</sub>	<i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	0.048	H <sub>2</sub> diterima
H <sub>3</sub>	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	0.649	H <sub>3</sub> ditolak

**Pengaruh *Return On Investment* terhadap *Return Saham***

Penelitian ini mendapatkan hasil setelah dilakukan uji menggunakan spss 23 dengan nilai koefisien regresi parsial dari *return on investment* memiliki nilai  $t_{hitung} 0.740 < 2.021$  dan nilai  $sig 0.466 > \alpha 0.025$  maka H<sub>1</sub> ditolak, hal ini menunjukkan *return on investment* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Harwinda (2015) dengan hasil ROI secara parsial mendapatkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham serta oktavianti (2018) mempunyai

hasil dimana ROI memiliki hasil signifikan terhadap *return* saham. Sedang untuk peneliti Jayanti (2019) serta Kristiana & Sriwidodo (2012) mempunyai hasil dimana ROI secara parsial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Ini memperlihatkan ROI adalah rasio penting untuk menciptakan laba daripada rasio profitabilitas lain, hal tersebut tidak menjadi fokus utama untuk investor dalam memberikan pengaruh *return* saham. Jika nilai ROI semakin meningkat dalam suatu perusahaan maka akan baik juga keadaan perusahaan tersebut. Hal lain juga bisa digambarkan dari etos kerja perusahaan dalam memperoleh pendapatan dan daya guna untuk pengelolaan investasi sangat minimum maka berkurang pengaruh untuk *return* saham.

### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham***

Nilai koefisien regresi parsial dari *return on equity* memiliki nilai  $t_{hitung}$   $2.081 > 2.021$  dan nilai  $sig$   $0.048 > \alpha$   $0.025$  maka  $H_2$  diterima, menunjukan *return on equity* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam hal ini penelitian sejalan dengan penelitian terdahulu Almira & Wiagustini (2017) yang mempunyai hasil bahwa ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROE adalah suatu rasio yang bisa digunakan dalam penilaian antara laba bersih setelah pajak dengan modal perusahaan. Semakin meningkat nilai rasio ROE yang diciptakan dari perusahaan maka menggambarkan semakin baik perusahaan dalam kemampuan penerapan modal sendiri dan perusahaan akan berupaya untuk memaksimalkan modal dalam memperoleh laba. Dalam laporan ROE investor akan mampu melihat bagaimana suatu perusahaan mampu mengelola modal sendiri serta mampu untuk mendapatkan modal, namun ada hal dimana tidak secara menerus mempunyai pengaruh untuk mendapatkan *return* bagi perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham***

Nilai koefisien regresi parsial dari *leverage*  $t_{hitung} -0.461 < 2.021$  dan nilai  $sig\ 0.649 > \alpha\ 0.025$  maka  $H_3$  ditolak, hal ini menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu yang Aditya & Badjra (2018) dengan hasil *leverage* secara parsial mendapatkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham serta Sutriani, dkk (2014) mempunyai hasil dimana *leverage* memiliki hasil signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk peneliti Putra & Dana (2016) serta Mariani, dkk (2018) mempunyai hasil dimana *leverage* secara parsial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil uji hipotesis mengindikasikan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga semakin meningkatnya *leverage* disuatu perusahaan maka semakin rendah nilai harga saham perusahaan. Hal ini bersumber dari keuntungan yang didapat perusahaan untuk melakukan pelunasan kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang daripada pembagian deviden. Semakin tinggi *leverage* akan berpengaruh terhadap keuangan perusahaan maka investor tidak akan tertarik atau enggan menanamkan modal karena mengetahui besarnya jumlah hutang perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Bersumber pada penelitian diatas mengenai penilaian kinerja (ROI, ROE dan *leverage*) terhadap *return* saham terhadap sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 antara lain :

1. Bersumber pada uji t menjelaskan bahwa hasil dari *Return on Investment* (ROI) dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham untuk perusahaan sektor farmasi yang terdapat di BEI. Hal ini ditunjukan bahwa ROI dan *leverage* menjadi rasio yang berpengaruh dalam memperoleh laba diantara rasio profitabilitas yang lain, dan rasio yang lain tidak menjadi perhatian investor dalam mempengaruhi *return* saham. Hal lain dapat memperlihatkan bagaimana ROI dalam perusahaan akan memperoleh laba dari kompetensi dalam bekerja serta daya guna untuk mengendalikan investasi sangat minimum maka tidak akan berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai ROI yang meningkat dalam perusahaan akan mempunyai dampak yang baik terhadap kondisi dalam perusahaan tersebut. Serta *leverage* menjadi salah satu rasio yang digunakan untuk melihat seberapa jumlah utang dengan ekuitas. Jika *leverage* mengalami penurunan maka semakin baik dikarenakan hal tersebut aman untuk kreditor melakukan likuidasi. *Leverage* memperlihatkan bagaimana struktur modal suatu perusahaan maka akan menggambarkan tingkat risiko yang belum terbayar dalam hutang. *Leverage* juga memperlihatkan perusahaan yang memiliki utang besar maka memiliki biaya utang yang besar juga. Hal ini juga yang menjadi beban perusahaan jika tingkat investor mengalami penurunan. Investor juga akan mempertimbangkan dan menghindari saham yang mempunyai *leverage*.
2. Bersumber pada uji t menyatakan bahwa hasil dari *Return on Equity* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor farmasi yang terdapat di BEI. ROE merupakan faktor untuk penilaian antara laba bersih setelah pajak dengan modal perusahaan. Didalam laporan ROE para investor



akan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri serta mampu juga untuk mendapatkan modal. Sehingga mempermudah investor membuat penilaian kredibilitas perusahaan dalam memaksimalkan modal untuk mendapatkan laba.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aditya, I. N., & Badjra, I. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Leverage Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1831-1861.
- Almira, N. A., & Wiagustini, N. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*.
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, SE, MM, A., & Harini MM, MM, D. (2018). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *jurnal.unpand.ac.id..*
- Bur, F. I., Munthe, I. L., & Ratih, A. E. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio dan Beta Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Food dan Beverages Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *repository.ub.ac.id.*
- Fariantin, E. (2019). Analisis Pengaruh Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompetitif*.
- Fauzia, M., & Jatmiko, B. P. (2018, 04 09). Kompas.com. Retrieved from <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/04/09/214000426/industri-farmasi-nasional-mengalami-perlambatan-pertumbuhan-bisnis>.
- Jayanti, S. D. (2019). Pengumuman Dividen Tunai terhadap Return Saham (Perusahaan yang Terdaftar dalam Kelompok Saham Lq 45). *Jurnal Soshum Insentif*.
- Kristiana, V. A., & Sriwidodo, U. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*.
- Kurnia, A. W. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Sub Sektor Farmasi) Yang Terdaftar Di BEI . *JURNAL AKUNTANSI*.
- Latifah, N. A. (2017). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham. (Studi Pada Emiten Saham Syariah Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di ISSI Tahun (2013 – 2015). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Latifah, W. R., & Pratiwi, P. D. (2020). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Fokus Manajemen Bisnis*, 255-269.