

**ANALISIS PENGARUH DEBT TO *EQUITY RATIO*
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG GO PUBLIK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh
Lestari *)
Dwi Nofita Anggreini

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh debt to equity ratio dan earning pershare terhadap return sham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan mulai saat berdiri sampai sekarang ini dari lima perusahaan farmasi yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan akan membutuhkan pasar keuangan atau *financial market* untuk mendukung sumber dananya. Pasar keuangan atau *financial market* terbagi menjadi dua yaitu pasar uang atau *money market* dan pasar modal atau *capital market*. Pasar uang atau *money market* menyediakan dana berjangka pendek sedangkan pasar modal atau *capital market* menyediakan dana berjangka panjang. Pasar modal dimanfaatkan oleh sebagian besar perusahaan-perusahaan untuk mencari dana dalam jumlah besar serta dimanfaatkan para investor yang tertarik dalam menanamkan dananya pada perusahaan yang menawarkan saham perusahaan. Dari sinilah peran penting pasar modal bisa digunakan sebagai salah satu alternatif bagi investor dalam berinvestasi dan sebagai instrumen investasi bagi investor serta salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan untuk menjalankan dan mengembangkan kegiatan usahanya.

Oleh karena itu investor yang menginvestasikan dananya ke pasar modal perlu melihat kondisi pasar serta melihat prospek-prospek dari perusahaan yang go publik di pasar modal saat itu. Karena itu harga saham juga bisa menjadi cerminan dari kinerja sebuah perusahaan. Sehingga bisa di lihat dari harga saham perusahaan tersebut apakah dapat memberikan keuntungan bagi investor yang sesuai seperti yang diinginkan atau tidak.

Untuk menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan di belanjai dengan hutang maka perusahaan akan menghitung dengan rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to equity Ratio*). Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Karena itu juga akan berpengaruh terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan. Memilih sumber dana apakah dari saham atau hutang, secara finansial harusnya yang bisa menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

Keuntungan yang diperoleh pemegang saham dinamakan laba per saham atau *earnig per share*. Besarnya *earning per share* tergantung penggunaan modal secara finansial, penambahan modal tersebut harus bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik yang dapat diukur melalui *earning per share*. Karena perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan *earning per share*. Oleh sebab itu perusahaan harus merencanakan dan mengelola usahanya secara efisien dan efektif serta dalam segala bidang terutama bidang keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, peneliti mengangkat analisa ini dalam bentuk skripsi mengenai "Analisis pengaruh *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007".

Rumusan Masalah

1. Apakah *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* dan *earning per share* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* dan *earning per share* mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia.

TELAAH PUSTAKA

Pengertian Pasar Modal

Menurut Bambang Riyanto (2001:219) pasar modal (*capital market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) disatu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak atau dengan kata lain adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan dana jangka panjang. Dimaksudkan dengan pemodal adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk di tawarkan kepada masyarakat.

Instrumen Pasar Modal

Instrumen investasi di pasar modal sering disebut dengan efek yaitu semua surat-surat berharga yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Menurut UU no.8

tahun 1995 tentang pasar modal, efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap *rights*, waran, opsi atau derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek (Sutrisno,2007:310).

Menurut sutrisno (2007:310) instrumen yang paling sering diperjual belikan di pasar modal Indonesia adalah:

1. Saham
2. Obligasi
3. Reksadana
4. Instrumen Derivatif

Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Untuk membuat keputusan rasional yang sesuai dengan tujuan perusahaan, seorang manajer finansial haruslah mempunyai alat-alat analisis tertentu. Analisis keuangan mencakup analisis rasio keuangan dimana rasio keuangan perusahaan bertujuan untuk menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang berasal dari angka-angka rasio yang didasarkan pada sumber data keuangan yang diperoleh dari angka-angka rasio yang diperoleh dan disusun berdasarkan tujuan penganalisa dalam mengevaluasi keuangan perusahaan. Analisis keuangan dilakukan baik oleh pihak luar perusahaan seperti kreditur dan para investor maupun pihak perusahaan sendiri.

Munawir (2002:64) mendefinisikan analisis rasio adalah suatu alat analisa berupa rasio yang dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka ratio pembanding yang digunakan sebagai standard.

Macam-macam Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan diperoleh dengan cara menghubungkan elemen-elemen laporan keuangan. Ada dua pengelompokan jenis-jenis rasio keuangan, pertama rasio menurut sumber dari mana rasio dibuat dan dapat dikelompokkan menjadi (Sutrisno, 2007:215):

1. Rasio Neraca
Merupakan rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada neraca saja.
2. Rasio Laporan Rugi-Laba
Yaitu rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan rugi-laba saja.
3. Rasio Antar Laporan
Yaitu rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada dua laporan neraca dan laporan rugi-laba.

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia
(Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

Sedangkan kedua jenis rasio menurut tujuan penggunaan rasio yang bersangkutan. Rasio-rasio ini dapat dikelompokkan menjadi :

1. Rasio Likuiditas

Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Ukuran rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur :

a. *Current Ratio*

Adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

Adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio Leverage

Rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Ada lima rasio leverage yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan yakni sebagai berikut :

a. *Debt to Total Asset Ratio*

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*Debt Ratio*) mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100 \%$$

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia
(Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

c. *Time Interest Earned Ratio*

Merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

d. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa.

$$\text{Fixed Charge Coverange Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}{\text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}$$

e. *Debt Service Ratio*

Merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$\text{Debt Service Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran pokok pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})}}$$

3. Rasio Aktivitas

Yaitu rasio-rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio aktivitas meliputi :

a. Perputaran Persediaan

Persediaan merupakan komponen utama dari barang yang dijual, oleh karena itu semakin tinggi persediaan berputar semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

b. Perputaran Piutang

Merupakan ukuran efektivitas pengelolaan piutang

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata-rata piutang}}$$

c. Perputaran Aktiva Tetap

Merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

d. Perputaran Aktiva

Merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

4. Rasio Keuntungan

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio keuntungan dapat diukur dengan beberapa indikator yakni :

a. *Profit Margin*

Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

b. *Return On Asset (ROA)*

Merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}} \times 100 \%$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal sendiri}} \times 100 \%$$

d. *Return On Investment (ROI)*

Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Investasi}} \times 100 \%$$

e. *Earning Per Share* (EPS)

Merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan perlembar saham pemilik.

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

5. Rasio Penilaian

Rasio-rasio untuk mengukur kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

b. *Market to Book Value Ratio*

Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

$$\text{MBV Ratio} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibedakan menjadi dua faktor, yaitu (Sunariyah, 2004:13) :

1. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri yaitu dapat berupa kondisi laporan keuangan dan selalu berhubungan dengan kebijakan internal perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal tersebut berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen.
2. Faktor eksternal adalah hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau diluar kemampuan manajemen untuk mengendalikan, faktor yang datang dari luar perusahaan faktor tersebut berupa :
 - a. Perilaku masyarakat sebagai investor
Jika tingkat bunga investasi tanpa risiko relatif lebih rendah di banding dengan dividen riil dan *capital gain* dari padanya saham, maka investor cenderung akan memindahkan depositonya kepada saham-saham. Apabila hal ini dilakukan secara besar-besaran sementara suplai saham relatif tetap, maka harga saham di bursa akan naik dan akan terjadi *bullish market*. Begitu juga sebaliknya akan terjadi *bearing market* yaitu kondisi dimana harga saham di bursa cenderung turun.
 - b. Kebijakan moneter
Kebijakan ini dilakukan pemerintah yakni dengan mengatur jumlah uang

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

yang beredar. Jika pemerintah ingin mengurangi jumlah uang yang beredar berarti ingin menekan inflasi sehingga suku bunga deposito akan naik, masyarakat cenderung menabung dan menjual sahamnya. Penjualan saham secara serempak dengan *demand* yang tetap mengakibatkan harga saham turun begitu juga sebaliknya.

c. Kebijakan fiskal

Kebijakan ini dilakukan pemerintah untuk meningkatkan penerimaan negara yang akan digunakan untuk membiayai program pembangunan. Menurunnya program kegiatan swasta sebagai dampak kebijaksanaan fiskal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.

d. Masalah luar negeri

Dengan perkembangan IPTEK mengakibatkan tidak ada satu negarapun yang dapat berdiri sendiri tanpa terpengaruh negara lain.

Return Saham

Bagi para investor yang melakukan investasi dalam bentuk saham, maka manfaat yang diperoleh antara lain adalah (Anoraga dan Parti, 2003:54):

- Dividend* adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang rendah.
- Manfaat non-finansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam RUPS untuk menentukan jalannya perusahaan.

Harga saham di bursa efek ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya pada saat banyak orang menjual saham, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan. Nilai saham akan meningkat sejalan dengan bertambahnya kekayaan perusahaan (emiten) dalam jangka waktu tertentu. Inilah keuntungan yang diharapkan oleh investor khususnya dalam jangka panjang.

Sehubungan dengan return saham, Irham Fahmi (2006:13) mengemukakan bahwa investasi pada pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Ini dilihat pada *return* (pengembalian) yang diukur dengan *capital gain*. Fakta yang terlihat adalah investor yang membeli saham pada harga yang sedang naik, maka setelah periode penjualan dan pada saat suku bunga turun maka dia akan meninggalkan terus kesempatan memperoleh keuntungan. Kejadian seperti ini mengindikasikan bahwa investor mengetahui dan memahami kecenderungan arah pergerakan saham.

$$\text{Return} = \frac{\text{Harga pada akhir periode} - \text{Harga pada awal periode}}{\text{Harga pada awal periode}}$$

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

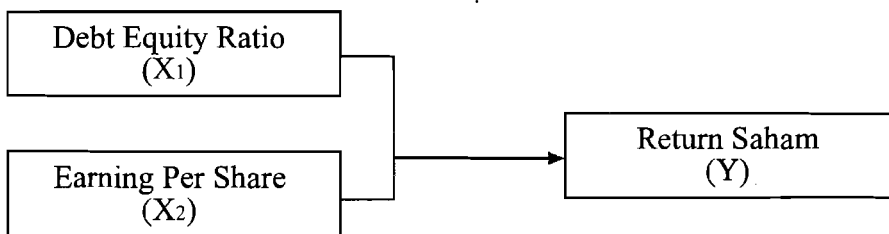
Hipotesa

Berdasarkan rumusan masalah maka hipotesa penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Diduga *debt to equity ratio* dan *earnig per share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia.
2. Diduga *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia.

Model Analisa

Hubungan konseptual variabel-variabel di atas dapat divisualisasikan ke dalam model analisa berikut.



METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Artinya pendekatan penelitian dengan menekankan pada pengujian data. Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan dengan mengutip data-data dari dokumen-dokumen perusahaan yang sudah dipublikasikan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian (Suharyadi dan Purwanto, 2004:323) dan yang dianggap sebagai populasi dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan mulai saat berdiri sampai sekarang ini dari lima perusahaan farmasi yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia.

Identifikasi Variabel

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini ada tiga, yakni *debt to equity ratio* (X_1) dan *earning per share* (X_2) sebagai variabel bebas, dan *return saham* (Y) sebagai variabel terikat.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Debt to Equity Ratio (X_1)

Variabel Debt to Equity Ratio merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Sutrisno, 2007:218)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

2. Variabel Earning Per Share (X_2)

Variabel earning per share merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik (Sutrisno, 2007:223).

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

3. Variabel Return Saham (Y)

Variabel return saham merupakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya (Wahyudi, 2003).

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga pada akhir periode} - \text{Harga pada awal periode}}{\text{Harga pada awal periode}}$$

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan dengan cara mengutip dari data dokumen perusahaan yang sudah dipublikasikan.

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia yaitu berupa harga saham tahun 2005-2007.

Teknik Analisis Data

Tujuan analisis data adalah menyederhanakan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan, dalam proses ini sering kali digunakan statistik karena salah satu fungsi statistik adalah menyederhanakan data. Selain itu statistik juga membandingkan hasil yang diperoleh dengan hasil yang terjadi secara kebetulan, sehingga memungkinkan peneliti untuk menguji apakah hubungan yang diamati memang benar terjadi karena adanya hubungan sistematis antara variabel-variabel yang diteliti atau karena kebetulan. Setelah data diperoleh selanjutnya dianalisis dengan metode yang sesuai. Analisis statistik yang dipergunakan adalah :

1. Regresi linier berganda

Regresi linier berganda adalah suatu metode statistik yang digunakan untuk meramalkan perubahan variabel terikat yang disebabkan oleh perubahan variabel bebas.

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia
(Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

Persamaan yang digunakan dalam metode regresi linier berganda adalah (Suharyadi dan Purwanto, 2004:509) :

$$Y = a + b_1 \cdot x_1 + b_2 \cdot x_2 + e_i$$

Dimana :

- Y = Variabel terikat Return Saham
- a = Konstanta
- b₁ dan b₂ = Nilai koefisien masing-masing variabel bebas
- x₁ = Variabel bebas Debt to Equity Ratio
- x₂ = Variabel bebas Earning Per Share
- e_i = Nilai kesalahan

2. Uji Hipotesa

Setelah hasil analisis regresi diketahui, selanjutnya menguji hipotesa dengan tingkat signifikan 5 % ($\alpha = 0,05$). Analisis regresi ini digunakan untuk menguji hipotesa sebagaimana telah dikemukakan. Uji hipotesa yang harus dilakukan :

1. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji adanya pengaruh secara simultan dengan signifikan antara variabel bebas yaitu debt to equity ratio (X₁) dan earning per share (X₂) terhadap variabel terikat yaitu return saham (Y).

2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh secara parsial dengan signifikan antara variabel bebas yaitu debt to equity ratio (X₁) dan earning per share (X₂) terhadap variabel terikat yaitu return saham (Y).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Debt to Equity Ratio

Rasio ini menunjukkan besarnya nilai ekuitas perusahaan yang dibiayai dari hutang. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar hutang perusahaan dibandingkan ekuitasnya. *debt to equity ratio* perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Debt to Equity Ratio Perusahaan Farmasi
Tahun 2005-2007

No	Nama Perusahaan	2005	2006	2007
1	PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,41	0,35	0,21
2	PT. Kalbe Farma, Tbk	0,78	0,36	0,33
3	PT. Kimia Farma, Tbk	0,39	0,45	0,53
4	PT. Merck, Tbk	0,21	0,20	0,18
5	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk	0,26	0,23	0,26
	Total	2,05	1,59	0,51
	Rata-rata	0,41	0,32	0,30
	Minimal	0,21	0,20	0,18
	Maksimal	0,78	0,45	0,53

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat bahwa selama tahun 2005 rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan sampel sebesar 0,41 dengan nilai *debt to equity ratio* terendah sebesar 0,21 pada PT. Merck, Tbk dan tertinggi sebesar 0,78 pada PT. Kalbe Farma, Tbk.

Pada tahun 2006 rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan sampel menurun menjadi 0,32 dengan nilai *debt to equity ratio* terendah sebesar 0,20 pada PT. MERCK, Tbk dan tertinggi sebesar 0,45 pada PT. Kimia Farma, Tbk.

Sedangkan pada tahun 2007 rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan sampel kembali menurun menjadi 0,30 dengan nilai *debt to equity ratio* terendah pada PT. MERCK, Tbk sebesar 0,18 dan tertinggi pada PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 0,53.

2 Earning Per Share

Data mengenai perkembangan *earning per share* perusahaan sampel tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 ditunjukkan pada tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.2
Earning Per Share Perusahaan Farmasi
Tahun 2005-2007
(dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2005	2006	2007
1	PT. Darya-Varia Laboratoria,Tbk	128	94	89
2	PT. Kalbe Farma, Tbk	62	67	69
3	PT. Kimia Farma, Tbk	10	8	9
4	PT. Merck, Tbk	2576	3863	3995
5	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk	66	61	62
	Total	2842	4093	4224
	Rata-rata	568,4	818,6	844,8
	Minimal	10	8	9
	Maksimal	2576	3863	3995

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa selama tahun 2005 sampai tahun 2007 PT. MERCK, Tbk mempunyai tingkat *earning per share* diatas rata-rata dibandingkan perusahaan sampel lainnya. Pada tahun 2005 sampai tahun 2007 PT. MERCK, Tbk juga mempunyai tingkat *earning per share* tertinggi dari seluruh perusahaan sampel, sedangkan untuk tingkat *earning per share* terendah pada tahun yang sama dicapai oleh PT. Kimia Farma, Tbk.

Pada tahun 2005 rata-rata *earning per share* perusahaan sampel sebesar 568,4 dengan nilai *earning per share* terendah pada PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 10 dan tertinggi sebesar 2576 pada PT. MERCK, Tbk.

Pada tahun 2006 rata-rata *earning per share* perusahaan sampel mengalami peningkatan sebesar 818,6 dengan nilai *earning per share* terendah pada PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 8 dan tertinggi sebesar 3863 pada PT. MERCK, Tbk.

Sedangkan pada tahun 2007 rata-rata *earning per share* kembali meningkat sebesar 844,8 dengan nilai *earning per share* terendah sebesar 9 pada PT. Kimia Farma, Tbk dan tertinggi sebesar 3995 pada PT. MERCK, Tbk.

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

3 Return Saham

Data mengenai perkembangan *return* saham perusahaan sampel setelah dikeluarkannya laporan keuangan selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 ditunjukkan pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.3
Return Saham Perusahaan Farmasi
Tahun 2005-2007(dalam satuan %)

No	Nama Perusahaan	2005	2006	2007
1	PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,07	1,01	0,06
2	PT. Kalbe Farma, Tbk	0,8	0,20	0,06
3	PT. Kimia Farma, Tbk	-0,29	0,14	0,85
4	PT. Merck, Tbk	0,07	0,65	0,31
5	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk	-0,26	-0,84	-0,17
	Total	0,39	1,16	1,11
	Rata-rata	0,078	0,232	0,222
	Minimal	-0,29	-0,84	-0,17
	Maksimal	0,8	1,01	0,85

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2005 rata-rata *return* saham perusahaan sampel sebesar 0,078 dengan *return* saham tertinggi pada PT. Kalbe Farma, Tbk sebesar 0,8 dan terendah pada PT. Kimia Farma, Tbk sebesar -0,29.

Pada tahun 2006 rata-rata *return* saham perusahaan sampel mengalami peningkatan sebesar 0,232 dengan *return* saham tertinggi pada PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk sebesar 1,01 dan terendah pada PT. Tempo Scan Pasific, Tbk sebesar -0,84.

Pada tahun 2007 rata-rata *return* saham perusahaan sampel mengalami penurunan kembali menjadi 0,222 dengan *return* saham tertinggi pada PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 0,85 dan terendah pada PT. Tempo Scan Pasific, Tbk sebesar -0,17.

Pengujian Hipotesa

Uji Regresi Linier Berganda

Dari hasil perhitungan analisis regresi berganda yang menggunakan bantuan komputer dengan memakai program SPSS Ver. 15.00 didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4
Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.719	.316		-2.276	.042		
DER	2.206	.767	.712	2.878	.014	.771	1.297
EPS	.000	.000	.547	2.210	.047	.771	1.297

a Dependent Variable : Return

**Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia
(Lestari, Dwi Nofita Angreini)**

Berdasarkan tabel hasil perhitungan regresi linier berganda tersebut diatas, maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,719 + 2,206 X_1 + 0,000 X_2$$

Dari persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :
 $a = -0,719$ mengandung pengertian bahwa perpotongan garis regresi pada sumbu vertikal (Y) terletak pada $-0,719$. Nilai $-0,719$ juga berarti bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan maka besarnya *return* saham tiap periode sebesar -0.719 .

$b_1 = 2,206$ nilai ini mengandung pengertian bahwa apabila X_1 (DER) bertambah satu satuan, maka akan diikuti kenaikan *return* saham sebesar 2,206 dengan asumsi bahwa variabel EPS konstan.

$b_2 = 0,000$ nilai ini mengandung pengertian bahwa apabila X_2 (EPS) naik satu satuan, maka akan diikuti peningkatan *return* saham sebesar 0,000 dengan asumsi bahwa variabel DER konstan.

2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah suatu pengujian yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Dalam analisis koefisien determinasi ini akan digunakan bantuan komputer dengan memakai program SPSS Ver 15.00 yang hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 ^a	.434	.339	.40018	2.184

a. Predictors : (Constant), EPS, DER

b. Dependent Variable : Return

Sumber : Data Primer, diolah

Berdasarkan hasil pengolahan diatas di dapatkan koefisien korelasi (R) sebesar 0,658. Nilai ini dapat diartikan bahwa terdapat hubungan kuat searah antara *return* saham (Y) dengan *debt to equity ratio* (X_1) dan *earning per share* (X_2). Artinya bahwa setiap perubahan baik penambahan atau pengurangan atas variabel *debt to equity ratio* dan *earning per share* maka akan diikuti perubahan pada *return* saham.

Sedangkan pengolahan diatas juga diperoleh nilai dari koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,434 artinya variasi (naik turunnya) *return* saham (Y) mampu diterangkan oleh perubahan variabel *debt to equity ratio* (X_1) dan *earning per share* (X_2) secara bersama-sama sebesar 43,4 %. Sementara itu sisanya yaitu sebesar 56,6 % disebabkan oleh faktor lain diluar model.

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia
(Lestari, Dwi Nofita Anggreini)

Uji F

Uji F merupakan uji hipotesis simultan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

Dengan digunakan bantuan komputer dengan menggunakan program SPSS Ver. 15,00 yang hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil Analisis Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.471	2	.735	4.591	.033 ^a
	Residual	1.922	12	.160		
	Total	3.392	14			

a. Predictors : (Constant), EPS, DER

b. Dependent Variable : Return

Sumber : Data Primer, diolah

Dari tabel analisa hasil uji F diatas, terlihat bahwa F_{hitung} sebesar 4,591 dengan signifikansi sebesar 0,033. Sedangkan besarnya F_{tabel} dengan *level of significant* (α) sebesar 5% dan $df_1 = k = 2$ dan $df_2 = n - k - 1 = 15 - 2 - 1 = 12$ pada F_{tabel} diperoleh nilai sebesar 3,89. Dengan demikian terlihat bahwa $F_{hitung} = 4,591 > F_{tabel} = 3,89$ dan juga dibuktikan dengan besarnya signifikan 0,033 lebih kecil dari 0,05 sehingga berdasarkan kriteria pengujian uji F, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak atau dengan kata lain bahwa dugaan yang menyatakan *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terbukti dan dapat diterima.

Tabel 4.7
Hasil Analisis Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.719	.316		-2.276	.042		
DER	2.206	.767	.712	2.878	.014	.771	1.297
EPS	.000	.000	.547	2.210	.047	.771	1.297

a Dependent Variable : Return

Sumber : Data Primer, diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} dari :

1. *Debt to Equity Ratio* (X_1) adalah sebesar 2,878 dengan signifikansi sebesar 0,014. Sedangkan besarnya t_{tabel} adalah 2,179. Dengan demikian sesuai dengan kriteria pengujian uji t, maka dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} = 2,878$

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Lestari, Dwi Nofita Angreini)

- $t_{hitung} > t_{tabel} = 2,179$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa hipotesa yang menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan juga dibuktikan dengan besarnya $sig\ 0,014 < 0,05$.
2. *Earning Per Share* (X_2) adalah sebesar 2,210 dengan signifikansi sebesar 0,047. Sedangkan besarnya t_{tabel} adalah 2,179. Dengan demikian sesuai dengan kriteria pengujian uji t, maka dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} = 2,210 > t_{tabel} = 2,179$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa hipotesa yang menyatakan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan juga dibuktikan dengan besarnya $sig\ 0,047 < 0,05$.

Dengan hasil perhitungan tersebut diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesa yang diajukan penulis terdapat pengaruh antar *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap *return* saham dapat diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Hipotesis pertama yang diajukan yaitu bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) secara simultan (uji F) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham terbukti. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan 0,033 lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05 yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Besarnya pengaruh tersebut dapat diketahui dari hasil analisis determinasi yang memperoleh koefisien R^2 sebesar 0,434. Hal ini berarti bahwa selama periode penelitian ini 43,4% *return* saham bisa dijelaskan oleh faktor *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) sedangkan sisanya 56,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.
2. Hipotesis kedua yang diajukan yaitu bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) secara parsial (uji t) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham terbukti. Hal ini ditunjukkan signifikansi *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,014 lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05 dan signifikansi *earning per share* (EPS) sebesar 0,047 lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05 yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Saran

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka saran-saran yang dapat diajukan peneliti adalah :

1. Manajemen perusahaan farmasi sebaiknya berupaya untuk meningkatkan kinerja keuangannya yang tercermin dalam rasio keuangan agar harga saham perusahaan farmasi dapat menjadi lebih tinggi sehingga akan berakibat tingginya *return* saham.

2. Bagi investor dalam melakukan investasi di pasar modal sebaiknya dalam membeli saham mempertimbangkan *return* saham perusahaan farmasi yang terkandung dalam saham tersebut agar tidak mengalami kerugian akibat dari adanya penurunan harga saham perusahaan farmasi yang dipengaruhi oleh variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS).
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menggunakan rasio keuangan yang lainnya dan memperpanjang periode penelitian, hal ini dilakukan agar dapat diketahui rasio keuangan mana saja yang dominan mempengaruhi *return* saham. Serta mempertimbangkan untuk memperluas obyek penelitian selain pada kelompok perusahaan farmasi sehingga di dapat jumlah sampel yang lebih banyak. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan akan menghasilkan pengaruh yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Indonesia : Pendekatan Tanya jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Halim Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Harahap, S. 2001. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Husnan Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Martono dan Harjito, Agus. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan jilid I*. Malang : Bayu Media Publishing.
- Munawir, S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Riyanto Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Sundjaja, Ridwan S dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan Dua*. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
-