

PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *RETURN ON INVESTMENT*, *NET PROFIT MARGIN* DAN *DEBT TO TOTAL ASSET* TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Zainuddin Ahmad

Konsentrasi Manajemen Keuangan
Jurusan Manajemen Keuangan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
Email: JaynichiKoiCenter@yahoo.com

Dosen Pembimbing

Dr. Siti Aisjah, SE., MS. CSRS
Dosen Manajemen Keuangan Strategi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
Email: aisjahsiti@gmail.com; aisjah@ub.ac.id

Pada dasarnya terdapat dua faktor yang mempengaruhi atas perubahan harga saham, faktor tersebut yaitu terkait dengan faktor fundamental dan teknikal (Halim,2007:21). Faktor fundamental menunjukkan kinerja keuangan perusahaan sedangkan untuk faktor teknikal terkait dengan kondisi eksternal perusahaan. Penelitian ini bertujuan: 1) Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio*, *Return On Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian yang di lakukan adalah studi kasus. Penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan Farmasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2013 yaitu sebanyak 9 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda.

Hasil penelitian dapat diketahui 1) *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 2) *Return on Investment* mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang telah *Go Public* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih mudah memberikan data keuangannya kepada pihak ekstern yang berkepentingan dalam proses analisis kinerja keuangan perusahaan. Salah satu sektor atau perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan farmasi, sektor ini merupakan salah satu perusahaan yang memberikan pemenuhan kebutuhan obat-obatan kepada masyarakat. Perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (<http://www.goodreads.com/>)

Proyeksi pertumbuhan perusahaan pada perusahaan farmasi menunjukkan adanya peningkatan, hal tersebut didasarkan pada semakin membaiknya perekonomian nasional dan peningkatan daya beli masyarakat, serta penambahan jumlah penduduk. Pertumbuhan tersebut dapat diketahui dari proyeksi pertumbuhan sebesar Rp34,5 triliun, sekitar 60% diantaranya merupakan produk obat *ethical* (etikal/obat resep dokter), sedangkan sisanya 40% adalah obat bebas (*over the counter/OTC*). Omset produk farmasi global tahun ini diproyeksikan bertumbuh 4%-6% dibandingkan dengan angka tahun lalu menjadi US\$870,5 miliar-US\$887 miliar. Saat ini, konsumsi obat per kapita di Indonesia hanya sekitar US\$6-US\$7 per tahun, jumlah tersebut jauh lebih rendah dibandingkan dengan Filipina yang mencapai US\$14. (<http://www.goodreads.com/>). Menurut hasil studi *IMS Health*, pasar farmasi global pada tahun lalu tumbuh 7% menjadi US\$837 miliar. Dalam periode 5 tahun ke depan, pasar farmasi global bertambah US\$300 miliar, dengan rata-rata pertumbuhan 5% hingga 8% per tahun. (<http://www.goodreads.com/>).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya memiliki beberapa masalah yang harus di hadapi, salah satu yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah mengambil keputusan untuk investasi, keputusan berinvestasi merupakan keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan, karena jika pengambilan keputusan investasi dilakukan dengan baik maka akan berdampak baik juga bagi nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya, dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat maka akan berpengaruh terhadap nilai sahamnya yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan oleh karena itu, keputusan investasi perlu mendapat perhatian khusus karena konsekuensi yang berdampak panjang bagi perusahaan, selain itu dana yang dikeluarkan untuk melakukan suatu keputusan berinvestasi tidak sedikit, serta modal tidak dapat diperoleh dalam waktu yang relatif singkat.

Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi belum tentu akan memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tinggi, semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* maka akan menguntungkan investor dan memperlemah sektor internal perusahaan karena akan memperkecil jumlah laba ditahan perusahaan (Sudana, 2011). Sebaliknya semakin rendah *Divden Payout Ratio* akan merugikan investor tetapi

akan memperkuat internal financial perusahaan karena jumlah laba ditahan semakin besar. Rasio lain yang berhubungan dengan laba adalah *Return On Investment*. Rasio ini merupakan ukuran yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk melihat atau meneliti sampai seberapa besar tingkat laba yang dihasilkan dengan sejumlah basis investasi yang ditanamkan. *Return On Investment* merupakan faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, ROI yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal tersebut akan mendorong investor untuk melakukan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut sehingga berdampak pada kenaikan nilai saham dari perusahaan tersebut. Menurut Munawir (2004:89) yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam melakukan investasi di pasar modal yaitu mengenai ROI atau rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Adapun untuk mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya yaitu dengan menggunakan analisis *Net Profit Margin* (NPM) yang memberikan dukungan dalam upaya peningkatan harga saham. Investor harus mengukur besarnya hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan yaitu dengan *Debt To Total Asset* (DTA). Pada rasio ini menekankan pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan persentase total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam mendukung upaya memenuhi kewajiban yang atau utang perusahaan. Beberapa analisis kinerja keuangan dapat mempengaruhi harga saham.

RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan uraian latar belakang diatas rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Dari keempat faktor yang diteliti, faktor mana yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui faktor yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang penulis lakukan adalah studi kasus, yaitu jenis penelitian yang berisikan paparan atau data yang relevan dari hasil penelitian pada obyek penelitian yang mencoba mengetahui dan memecahkan permasalahan yang dihadapi perusahaan. Lokasi penelitian yaitu di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, adalah data yang diperoleh tidak secara langsung melainkan sudah dikumpulkan oleh pihak lain yang sudah diolah. Sumber data yang digunakan yaitu berasal dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD), Bursa Efek Indonesia. Data sekunder tersebut yaitu data berupa laporan keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2013.

Penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2013 yaitu sebanyak 9 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari seluruh individu yang menjadi objek penelitian. Teknik pengambilan sampel ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, Teknik ini berdasarkan pada ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang diperkirakan mempunyai sangkut paut erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat yang ada dalam populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Jadi ciri-ciri atau sifat-sifat yang spesifik yang ada atau dilihat dalam populasi dijadikan kunci untuk pengambilan sampel. (Sugiyono, 2010:96). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi linier berganda

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama (simultan) maupun sendiri-sendiri (parsial) antara variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap variabel terikat (harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Untuk lebih jelas maka akan dijelaskan secara ringkas, hasil uji regresi linier dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,926	1,910		4,673	,000		
	Dividend Payout Ratio	,180	,059	,403	3,044	,004	,969	1,045
	Return On Investment	,325	,145	,300	2,234	,032	,967	1,050
	Net Profit Margin	,001	,001	,342	2,510	,017	,965	1,054
	Debt to Total Asset	-,027	,027	-,136	-1,020	,315	,968	1,048

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 1, diperoleh hasil pengamatan sebagai berikut:

$$Y = 8,926 + 0,180X_1 + 0,325 X_2 + 0,001 X_3 - 0,027X_4$$

Dari persamaan di atas dapat diketahui jika X_1 (*Dividend Payout Ratio*) naik satu satuan, maka Y (Harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan naik sebesar 0,180 satuan, dengan menganggap variabel *Return On Investment* tetap/ konstan. Jika X_2 (*Return On Investment*) naik satu satuan, maka Y (Harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan naik sebesar 0,180 satuan dengan menganggap variabel *Dividend Payout Ratio* tetap/ konstan. Jika X_3 (*Net Profit Margin*) naik satu satuan, maka Y (Harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan naik sebesar 0,001. Jika X_4 (*Debt To Total Asset*) naik satu satuan, maka Y (Harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan turun sebesar 0,027. Adapun secara rinci hasil analisis dapat diuraikan sebagai berikut:

Y = Variabel terikat yang nilainya akan diprediksi oleh variabel bebas. Pada penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang nilainya diprediksi oleh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset*

a = artinya konstanta regresi atau bilangan tetap yang dicerminkan oleh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari hasil tersebut dapat dikatakan yaitu apabila variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* sama dengan nol maka harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 8,926.

$$b_1 = 0,180$$

Merupakan koefisien variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Dividend Payout Ratio* (X_1) sebesar 0,180 dengan tanda positif berarti variabel *Dividend*

Payout Ratio berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$b_2 = 0,325$$

Merupakan koefisien variabel *Return On Investment* (X_2) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Return On Investment* (X_2) sebesar 0,325 dengan tanda positif berarti variabel *Return On Investment* berpengaruh positif terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$b_3 = 0,001$$

Merupakan koefisien variabel *Net Profit Margin* (X_3) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Net Profit Margin* (X_3) sebesar 0,001 dengan tanda positif berarti variabel *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$b_4 = -0,027$$

Merupakan koefisien variabel *Debt To Total Asset* (X_4) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Debt To Total Asset* (X_4) sebesar 0,027 dengan tanda negatif berarti variabel *Debt To Total Asset* berpengaruh negatif terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan program SPSS 13 for Windows, dihasilkan koefisien determinasi (R^2) yang dapat disajikan pada tabel 2.

Tabel 2

Rekapitulasi Hasil Analisis *Mode Summary*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,768 ^a	0,589	0,541	4,88897

Sumber : Data Diolah

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,541, dapat diartikan bahwa pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* adalah sebesar 54,1% dan sisanya sebesar 45,9% dipengaruhi hal-hal lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Selanjutnya, rekapitulasi hasil ANOVA dengan program SPSS 13 *for Windows*, pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Rekapitulasi Hasil Analisis Anova

Nilai F	Sig.	Keterangan
12,204	0,000	Signifikan

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} diperoleh hasil sebesar 12,204, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 (5%). Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (*Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset*) terhadap variabel terikat (Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai $t_{hitung} = 3,044$, dengan nilai signifikansi = 0,004, yang berarti $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,234$, dengan nilai signifikansi = 0,032, yang berarti $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Investment* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,510$, dengan nilai signifikansi = 0,017, yang berarti $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Pengaruh *Debt To Total Asset* Terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai $t_{hitung} = -1,020$, dengan nilai signifikansi = 0,315, yang berarti $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt To Total Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Variabel yang Dominan Mempengaruhi Harga saham perusahaan perusahaan farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dipaparkan sebelumnya, menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *Dividend Payout Ratio* yaitu

sebesar 0,180 dan *Return On Investment* sebesar 0,325, *Net Profit Margin* sebesar 0,001 dan *Debt To Total Asset* yaitu sebesar -0,027. Berdasarkan hasil perbandingan tersebut maka dapat diketahui bahwa *Return On Investment* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Dividend Payout Ratio* maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Sartono (2010:491) *Dividend Payout Ratio* merupakan prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk *dividend*, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk *dividend* dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Apabila perusahaan mempunyai segudang kesempatan investasi yang menguntungkan tidak akan ada *dividen kas*, sebaliknya apabila perusahaan tidak mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan, maka seluruh laba harus didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk *dividen*.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya dari waktu yang lalu (Husnan, 2007:287). Analisis ini tidak memperhatikan faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, analisis ini mendasarkan diri pada premis bahwa harga saham tergantung pada penawaran dan permintaan saham itu sendiri.

Dividend payout ratio ini menentukan jumlah pendapatan yang bisa ditahan dengan perusahaan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* ditentukan perusahaan untuk membayar *dividen* kepada pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jadi *dividen* dapat menaikkan dan menurunkan harga saham pasar sekunder. Tapi harus juga dipertimbangkan bahwa kenaikan *dividen* dapat mengurangi besarnya laba ditahan dan tingkat pertumbuhan rendah yang akan mengakibatkan penurunan harga saham sehingga perlu ditetapkan kebijakan *dividen* yang optimal agar harga sahamnya di pasar dapat terjaga dengan baik.

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian *dividen* yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat (Hanafi, 2007: 88). Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk *dividen* akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktifitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh

Ngatriyadi (2010) yang diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh antara *Dividend payout ratio* terhadap harga saham.

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Return On Investment* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Return On Investment* maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil signifikan positif antara ROI dengan harga saham menunjukkan bahwa semakin efektifnya atas pengelolaan investasi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat mendukung upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dengan semakin maksimalnya peningkatan atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan dengan sendirinya peningkatan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari aktivitasnya. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka tingkat *Return On Investment* (ROI) yang dihasilkan perusahaan pun akan tinggi sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut (Munawir, 2004:89). Tingkat Profitabilitas (ROI) mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Apabila tingkat *Return On Investment* (ROI) yang dihasilkan tinggi maka harga saham pun akan tinggi atau mengalami kenaikan. Besarnya tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melalui besar kecilnya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi (ROI) perusahaan akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan, dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. *Return on Investment* atau Rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir 2004:89). Kenyataan ini membuktikan bahwa dengan semakin meningkatnya *Return on Investment* maka harga saham akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ngatriyadi (2010) dan Yunarti (2010) yang diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh antara *Return on Investment* terhadap harga saham.

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Net Profit Margin* maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil signifikan positif antara NPM dengan harga saham menunjukkan bahwa semakin efektifnya atas pengelolaan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat mendukung upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dengan semakin maksimalnya peningkatan atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan dalam

hal ini pencapaian keuntungan dengan sendirinya peningkatan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Debt To Total Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Debt To Total Asset* maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil tidak signifikan antara DTA dengan harga saham menunjukkan dengan semakin meningkatkan jumlah modal dari hutang maka harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan akan mengalami penurunan.

Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi (hutang jangka panjang). Para kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi. Menurut Horne & Wachowicz (2005:137) menyatakan bahwa *debt to total asset* merupakan rasio hutang terhadap aktiva yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivasnya.

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap harga saham, dari hasil tersebut maka implikasi hasil penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kinerja perusahaan dapat dikatakan optimal jika rasio pembayaran dividen kurang baik maka akan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan investor menganggap bahwa laba perusahaan tersebut terlalu kecil. Peningkatan *return on investment* dikarenakan rasio profitabilitas perusahaan dan laba perusahaan yang meningkat sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan menganggap bahwa laba perusahaan tersebut tinggi.
2. Evaluasi secara menyeluruh atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan terutama terkait dengan rasio keuangan yang ditawarkan kepada investor, sehingga dapat memberikan dukungan dalam upaya peningkatan harga saham yang ditawarkan. Hal ini dikarenakan keuntungan yang ditawarkan oleh perusahaan akan mempengaruhi perubahan atas harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. *Return On Investment* mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Setelah mempelajari, menganalisa dan menyimpulkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diajukan beberapa saran yang meliputi:

1. Bagi Investor
 - a. Diharapkan para investor selalu berusaha untuk mengamati kinerja keuangan yang lain yang mempengaruhi terhadap keuntungan yang ditawarkan oleh perusahaan. Melalui pengamatan tersebut maka pihak investor akan mendapatkan informasi yang lengkap terkait dengan pencapaian harga saham perusahaan.
 - b. Diharapkan para investor dalam menentukan atau memilih saham guna melakukan investasi diharapkan para investor selalu mengikuti perkembangan kinerja keuangan yang ditawarkan kepada investor. Upaya tersebut diharapkan calon investor dapat secara tepat dalam menentukan jenis saham yang digunakan dalam berinvestasi dan tidak merugikan untuk masa yang akan datang.
2. Bagi Perusahaan
 - a. Bagi perusahaan diharapkan untuk lebih memaksimalkan kinerja operasional sehingga dapat meningkatkan jumlah keuntungan per lembar saham kepada para investor, dengan adanya peningkatan kinerja tersebut maka secara langsung berpengaruh terhadap harga saham yang diterbitkan.
 - b. Perusahaan harus memberikan info tentang kondisi nilai saham perusahaannya, sehingga investor bisa lebih baik lagi dalam mengambil keputusan tentang investasinya di masa yang akan datang

DAFTAR PUSTAKA

- Atmajaya, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9 Jilid 2. Binapura Aksara.
- Abdul Halim, 2008. *Analisis Investasi*; Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta
- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Gordon, M.J., 2009, Dividens Earnings and Stock Prices, *The Review of Economics and Statistics* Vvol. 41 No.2 Part 1 pp.99-105
- Gorrison, Norren, 2007. *Akuntansi Manajerial*; Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Abdul Halim, 2008. *Analisis Investasi*; Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta
- Isnanta, 2008, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Ketiga, Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Jogiyanto, 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*; Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Lukman Syamsudin, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*; Edisi Baru, CV. Rajawali, Yogyakarta.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*; Edisi Revisi, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Masiyah Kholmi, 2005. *Lembaga Keuangan dan Akuntansi Perbankan*; Labotarium Akuntansi FE UMM, Malang.
- Mohammad muslich, 1997. *Manajemen Keuangan Modern; analisis, perencanaan dan kebijaksnaan*; Bumi Aksara, Jakarta.
- Munawir, 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Kesebelas, Yogyakarta: Liberty.

- Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Penerbit BPF, Yogyakarta.
- Sawidji Widiatmodjo, 2004. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal; Pengetahuan Dasar*, Jurnalindo Aksan Grafika, Jakarta.
- Suad Husnan, 2010. *Dasar- Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*; Edisi Kedua, UPP AMMP YKPN, Yogyakarta.
- Sulistiyanto, H. Sri. (tanpa tahun). *Artikel: Seasoned Equity Offerings: Benarkah Underperformance Pasca Penawaran*. 30 September. Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang.
- Tambunan, Andy. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT Grasindo.
- Tampubolon, Manahan, 2005, *Manajemen Keuangan (Finance Management)*, Cetakan Pertama, Penerbit Ghalia Indonesia: Bogor.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2004. *Pasar modal Indonesia; Pendekatan Tanya Jawab*; Salemba Empat, Jakarta.
- Umar, Husein, 2000. *Riset Pemasaran Perilaku Konsumen*; Penerbit Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Van Horne, James C. And John M. Wachowicz. 1998. *Financial Management and Policy*. Tenth Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- Warsono.2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid I*. Bayumedia Publishing. Malang.
- Widayat dan Amirullah, 2002, *Riset Bisnis*, Edisi 1, Malang: CV. Cahaya Press.