

## ***THE EFFECT OF CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, AND NET PROFIT MARGIN ON STOCK RETURNS***

**Sumatriani<sup>1</sup>, Jamaluddin<sup>2</sup> & Dwi Putri Septiani<sup>3</sup>**

<sup>1</sup>Politeknik Negeri Ujung Pandang,

Email: [sumatriani@poliupg.ac.id](mailto:sumatriani@poliupg.ac.id)

<sup>2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tadulako Palu

Email: [Jamaluddin.akuntad@gmail.com](mailto:Jamaluddin.akuntad@gmail.com)

### **ABSTRACT**

*The aims of this study is to simultaneously and partially test and analyze the impact of the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Net Profit Margin on stock returns. This study's population consisted of 11 pharmaceutical companies registered on the Indonesia Stock Exchange between 2018 and 2022. This study's sample was determined using a purposive sampling strategy, yielding a sample of 9 pharmaceutical companies with a total of 35 observation data. Multiple linear regression analysis was employed as the analytical method. The study's findings reveal that the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Net Profit Margin all have an impact on stock returns at the same time. This suggests that increasing the three variables, namely the Current Ratio and Net Profit Margin while decreasing the Debt to Equity Ratio, will enhance stock returns. The current ratio has no statistically significant impact on stock returns. The debt-to-equity ratio has no substantial effect on stock returns. Meanwhile, Net Profit Margin has a minor impact on Stock Returns. Stock returns in pharmaceutical businesses listed on the Indonesian Stock Exchange will rise as Net Present Value rises.*

*Keywords: Stock Return, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Pharmaceutical Companies.*

### **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin terhadap Return Saham baik secara simultan maupun parsial. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2022 yang berjumlah 11 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan farmasi dengan total data observasi sebanyak 35 data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini berarti ketika ketiga variabel yaitu Current Ratio dan Net Profit Margin meningkat, sedangkan Debt to Equity Ratio mengalami penurunan maka akan meningkatkan Return Saham. Current Ratio tidak berpengaruh signifikan parsial terhadap return saham. Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan parsial terhadap Return Saham. Sementara untuk Net Profit Margin berpengaruh secara signifikan parsial terhadap Return Saham. Meningkatnya Net Present Value akan meningkatkan return saham pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Return Saham, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Perusahaan Farmasi.

## 1 PENDAHULUAN

Investor sebelum melakukan investasi berupa saham atau obligasi perlu mempertimbangkan beberapa hal, seperti mempertimbangkan imbal hasil yang ditawarkan atau return dan tingkat risiko atau risk. Investor perlu mengenali profil risiko masing-masing sebelum melakukan investasi sehingga nantinya akan dapat memilih instrumen investasi yang paling sesuai dengan kebutuhannya. Namun seringkali pemangku kepentingan terutama investor dan calon investor hanya memperhatikan tingkat imbal hasil yang ditawarkan namun lupa atau kurang memperhatikan tingkat risiko yang mungkin dihadapi jika memilih investasi dimaksud. Indonesia memiliki instansi pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (IDX). Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sektor kesehatan.

Pada bulan Maret 2020 sampai dengan 2022 dunia dilanda krisis besar akibat berupa pandemi Covid-19. Hampir semua industri dan perekonomian lumpuh, mengingat hampir seluruh negara terkena dampaknya menjadikan suatu negara rapuh dalam berbagai bidang. Tidak terkecuali Indonesia, Kondisi Pandemi Covid-19 tersebut telah memberikan dampak besar terhadap berbagai sektor dan pilar ekonomi, termasuk juga pasar modal dan bursa saham. Tamara (2020), melaporkan Indonesia telah mengalami penurunan kondisi IHGS di pada 9 Maret 2020, dalam sehari bursa saham tersebut anjlok 6,58% dan telah menjadi penurunan terdalam sejak sembilan tahun lalu (Katadata.co.id, 2020).

Pandemi Covid-19 yang melanda dunia memberikan dampak penurunan pada sektor ekonomi tertentu seperti profitabilitas, dividen, pertumbuhan penjualan, leverage, risiko bisnis, nilai perusahaan dan lain sebagainya. Di sisi lain, terdapat sektor bahan pokok konsumen, di mana saham di sektor bahan pokok konsumen tercatat lebih kuat menahan guncangan. Namun, karena penurunannya tidak terlalu dalam, sektor ini

diperkirakan akan memiliki potensi kenaikan terbatas saat keadaan berbalik (Tamara, 2020). Mengingat pandemi covid-19 adalah isu kesehatan yang menyebabkan menurunnya perekonomian dan aktivitas di berbagai sektor dan wilayah di Indonesia yang kemudian menjadikan kebutuhan akan makanan dan obat-obatan melonjak yang menyebabkan krisis kebutuhan pokok di beberapa daerah.

Harga saham setiap saat mengalami fluktuasi. Misalnya pada penutupan perdagangan, harga saham farmasi tercatat mengalami kenaikan tinggi di awal perdagangan. Namun, ditutup dengan kenaikan terbatas. Seperti saham PT INAF kemarin Pada perdagangan bahkan sempat naik hingga 24% menyentuh harga Rp 3.200, meski akhirnya ditutup menguat 7,36% menjadi Rp 2.770. Nico Demus, Kepala Riset dan Investasi Pilarmas Investindo Sekuritas, mengatakan terbatasnya pertumbuhan saham farmasi karena pelaku pasar mencerminkan penurunan tajam saham farmasi beberapa waktu lalu. Oleh karena itu, pelaku pasar kali ini tidak terjebak dalam euforia, tetapi akan lebih cepat merealisasikan keuntungannya (Aldin, 2021). Adanya fluktuasi harga yang terjadi pada pasar saham mengakibatkan ketidakstabilan pada returnnya.

Pergerakan return seperti ini mengindikasikan bahwa keadaan keuangan masing-masing perusahaan tersebut tidak stabil sehingga berdampak pada return saham yang dihasilkan. Ketidakpastian ini tentunya akan membuat kekhawatiran tersendiri bagi calon investor yang akan berinvestasi saham pada perusahaan farmasi. Fenomena tersebut menjadi pengingat bagi investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan di masa depan. Investor harus mendasarkan keputusan investasi mereka pada pertimbangan dan evaluasi menyeluruh. Teknik analisis saham yang tepat dapat mengurangi risiko yang tidak diinginkan. Teknik analisis yang paling umum digunakan adalah analisis fundamental dan analisis teknis (Riesdiana & Oetomo, 2015).

Analisis laporan keuangan merupakan salah satu aspek penting dalam analisis fundamental, yaitu dengan mengevaluasi posisi keuangan saat ini dan masa lalu, dan hasil operasi perusahaan dengan tujuan untuk menentukan perkiraan dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan di masa depan (Hantono, 2018). Investor membutuhkan alat ukur yang tepat untuk memprediksi tingkat pengembalian (return) suatu perusahaan di masa yang akan datang dengan probabilitas yang berbeda-beda.

Penelitian ini menguji beberapa variabel fundamental melalui market value (nilai pasar) perusahaan seperti Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin. Alasan pemilihan variabel current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui return saham. Perusahaan yang menjamin utangnya dengan asset yang dimiliki memberi keyakinan kepada investor bahwa perusahaan ini akan going concern. Debt to equity ratio memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan dan memungkinkan untuk mengidentifikasi tingkat risiko tidak terbayarnya utang. Rendahnya rasio utang ini akan meningkatkan return saham. Net profit margin menunjukkan jumlah laba bersih rupiah yang dihasilkan dari setiap penjualan rupiah, semakin baik perusahaan dalam menciptakan profitabilitas maka akan berdampak pada naiknya harga saham.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan net profit margin terhadap return saham baik secara simultan maupun parsial. Untuk mencapai tujuan ini digunakan alat analisis berganda. Brigham & Houston (2011: 186) menyatakan bahwa informasi-informasi dalam laporan keuangan merupakan sinyal perusahaan kepada stakeholder yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Setiap Informasi yang menjelaskan mengenai keadaan saham suatu perusahaan memberikan sinyal, baik itu sinyal positif (good news) atau sinyal negatif (bad news).

Oleh karena itu informasi berupa current ratio, debt to equity ratio, dan net profit margin berpengaruh terhadap naik dan turunnya return saham perusahaan Farmasi.

## 2 KAJIAN LITERATUR

### Teori Sinyal

Teori sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan yang diwakili oleh manajer kepada pihak luar (stakeholders) terutama investor atau calon investor. Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Gumanti, 2009). Teori sinyal merupakan suatu tindakan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan-perusahaan tersebut. Informasi-informasi dalam laporan keuangan merupakan sinyal perusahaan kepada stakeholder yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan (Brigham & Houston, 2011: 186).

*Signalling theory* atau teori sinyal merupakan teori yang berbicara tentang bagaimana pergerakan naik turunnya harga saham di pasar modal mempengaruhi keputusan investor. Setiap Informasi yang menjelaskan mengenai keadaan saham suatu perusahaan memberikan sinyal, baik itu sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Adanya sinyal ini ditangkap oleh investor sehingga mempengaruhi dan memberikan efek terhadap keputusan investasi. Reaksi investor terhadap sinyal positif dan negatif pada akhirnya mempengaruhi kondisi pasar. Investor memiliki banyak pilihan untuk menanggapi

sinyal tersebut. Seperti segera menjual semua sahamnya, membeli banyak saham, atau tidak memberikan tanggapan apapun dan tetap melihat arah sinyal dari kondisi pasar (Handini & Erwindyah, 2020: 56).

Teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor terkait kondisi perusahaan. Informasi yang simetris adalah kondisi ideal yang diharapkan para investor (Prinsipal) ketika manajemen perusahaan (agen) memberikan informasinya. Namun kondisi adanya asimetri informasi dapat saja terjadi (Suganda, 2018:15-16). Teori sinyal menunjukkan bahwa ada asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak lain yang tertarik pada informasi. Untuk itu, manajer dituntut untuk memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mereka. Sinyal ini merupakan bentuk informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan lebih unggul dari yang lain.

### **Return Saham**

Menurut Tandelilin (2010) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Investor harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian yang dialami investor sangat dipengaruhi oleh kemampuan seorang investor dalam menganalisis keadaan harga saham.

*Return* saham memiliki sumber yang terdiri dari dua komponen utama, yaitu *Yield* dan *Capital Gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan uang diperoleh secara

periodik dari suatu investasi. *Gain (loss)* yang merupakan komponen kedua dari *return* adalah kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi investor atau perubahan harga sekuritas (Handini & Erwindyah, 2020:116-117). Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika sebaliknya pada akhir periode harga saham lebih besar dari awal periode (Tandelilin, 2010:102) *dikutip dari* (Mayuni & Suarjaya, 2018)

*Return* saham juga didefinisikan sebagai keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen, yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Adapun *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif bila mana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya (Umam & Sutanto, 2017:182). Investasi jangka pendek dan jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu untuk untuk mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return*, baik langsung maupun tidak langsung (Wirama, 2009).

Berdasarkan pengertian di atas, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*.

### **Current Ratio**

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek akan jatuh tempo saat penagihan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang

akan jatuh tempo. Subramayam (2014:36) *current asset* ini mengevaluasi kemampuan untuk melunasi utang jangka pendeknya.

Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis.

Berdasarkan pengukuran rasio, jika rasio lancar rendah, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak memiliki modal untuk membayar hutangnya. Namun jika hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kesehatan perusahaan baik. Ini bisa terjadi karena uang tunai tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk menentukan apakah kesehatan perusahaan baik atau tidak, digunakan metrik standar, seperti rata-rata industri perusahaan yang bersangkutan, atau bisa juga menggunakan tujuan yang telah ditetapkan perusahaan di masa lalu, meskipun kita tahu bahwa tujuan Perusahaan biasanya ditentukan berdasarkan rata-rata industri dari perusahaan sejenis (Kasmir, 2015:135). Penelitian yang dilakukan yang dilakukan oleh Muttakin & Prihatiningsih (2018) dan Tjahjono, Endarwati, & Rudianto (2022) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

### ***Debt to Equity Ratio***

Menurut Subramayam (2014:36) *Debt to Equity ratio* ini menilai kemampuan untuk melunasi utang jangka panjangnya. Rasio ini dikelompokkan dalam rasio Capital Structure and Solvency. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan total atau seluruh kewajiban dengan seluruh ekuitas. Rasio DER berfungsi

untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Semakin tinggi DER suatu perusahaan maka semakin besar komposisi hutang dibandingkan dengan total modal perusahaan, hal ini berdampak pada bertambahnya beban perusahaan terhadap pihak pemberi pinjaman (kreditor) yang mengakibatkan minat investor dalam berinvestasi menjadi berkurang. Tingginya DER ini akan menurunkan *return* saham.

Ada pandangan bahwa penggunaan dana dari pihak luar akan dapat menimbulkan 2 dampak, yaitu: dampak baik dengan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana serta dampak buruk, yaitu: munculnya biaya agensi dan masalah asimetri informasi. Menurut Natarsyah (2000) yang dikutip dari Sugiarto (2011), Meningkatnya beban terhadap kreditor menunjukkan sumber modal perusahaan yang sangat bergantung kepada pihak eksternal, serta semakin tinggi tingkat risiko perusahaan tersebut. Hal ini mengurangi minat investor untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang bersangkutan. Menurunnya minat investor dalam menginvestasikan dananya akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan yang disertai dengan pasokan saham relatif konstan akan mengarah pada *return* perusahaan yang semakin menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Latifah & Pratiwi (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

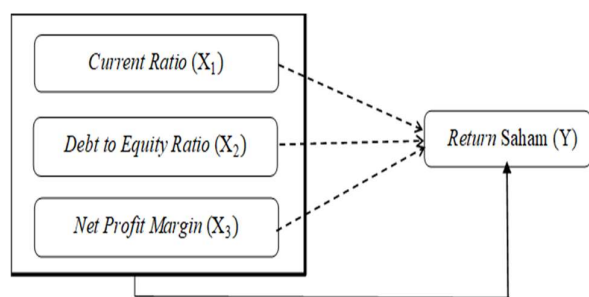
### ***Net Profit Margin***

*Net Profit Margin* atau margin laba atas penjualan adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menghitung ukuran keuntungan atas penjualan. Rasio ini diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dan bunga dengan penjualan (Kasmir, 2015:200). *Net Profit Margin* merupakan salah satu indikator penting bagi kesehatan finansial suatu bisnis. Dengan mengecek kenaikan dan penurunan pada *Net Profit Margin*, sebuah bisnis dapat menilai apakah



fungsi operasi saat ini stabil serta memperkirakan laba perusahaan berdasarkan penjualan (Anjani & Syarif, 2019). *Net profit margin* merupakan salah satu parameter untuk melihat profitabilitas perusahaan dan mewakili persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan dari penjualan yang dilakukan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai NPM maka semakin efisien perusahaan tersebut. Hal ini akan memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam menjalin hubungan investasi. Selain itu, rasio NPM dapat memberikan pengaruh terhadap tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan (Kusmayadi et al., 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Indriawati et al. (2022) dan Anjani & Syarif (2019) yang membuktikan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Perusahaan dengan *Net Profit Margin* yang tinggi, akan menarik investor untuk membeli saham tersebut, sebab investor yakin perusahaan mampu memperoleh laba bersih yang besar dari penjualannya. Yang kemudian menyebabkan harga dan *return* saham meningkat (Andriani & Suryanto, 2022)



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### 3 METODE PENELITIAN

#### Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Dimana penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data penelitian berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan teknik perhitungan statistika

(Sugiyono, 2018:7). Sedangkan pendekatan asosiatif bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan satu variabel dengan variabel lainnya. Dengan penelitian ini, akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Sujarweni, 2015:49).

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return* saham pada Perusahaan Industri Konsumsi Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan obyek penelitian tersebut adalah karena rasio keuangan merupakan alat analisis yang dapat menggambarkan gejala atas kondisi keuangan suatu perusahaan.

#### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: Objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan farmasi yang menjadi populasi yaitu sebanyak 11 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila suatu penelitian memiliki populasi yang besar, peneliti tidak mungkin mengambil semua untuk penelitian karena adanya keterbatasan seperti dana, tenaga, dan waktu, sehingga sampel diperlukan untuk mewakili kesimpulan dari populasi tersebut (Sugiyono, 2018:81). Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:85). Adapun kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling*:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama empat tahun berturut-turut pada tahun 2018-2022

2. Perusahaan farmasi yang memiliki data lengkap yang terkait dengan kebutuhan variabel selama kurun waktu 2018-2022
- Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka jumlah sampel dalam penelitian ini

yang memenuhi kriteria terdapat sembilan perusahaan. Sampel perusahaan farmasi yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dalam tabel 1 yaitu sebagai berikut.

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian Sub Sektor Farmasi**

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

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian (Sugiyono, 2018:240). Metode dokumentasi dilakukan dengan cara melihat, menyalin, maupun melakukan pencatatan dari data *annual report* perusahaan sektor Farmasi yang telah tersedia di *website* resmi perusahaan pada di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

### **Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Definisi operasional variabel penelitian akan diuraikan sebagai berikut.

#### **1. Current Ratio (X1)**

*Current ratio* mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Rumus

yang dapat digunakan untuk menghitung *current ratio* atau rasio lancar pada penelitian ini menggunakan formulasi menurut Subramayam (2014:36).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current liabilities}}$$

#### **2. Debt To Equity Ratio (X2)**

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Berikut Rumus yang dapat digunakan untuk mencari *debt to equity ratio* dengan menggunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas Subramayam (2014:36).

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

### 3. Net Profit Margin (X3)

*Profit Margin on Sales* atau *Ratio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung *net profit margin* (Subramayam (2014:77)).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

### 4. Return Saham (Y)

*Return* saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Pada penelitian ini konsep *return* saham memakai perhitungan *return* realisasi atau akrual *return* yang merupakan *capital gains* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya yang kemudian dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Berikut rumus perhitungan *return* saham selama periode peristiwa (Jogiyanto, 2014).

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga di periode ke- $t$

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

#### Teknik Analisis Data

##### Uji Asumsi Klasik

###### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013:160). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data

normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik, yaitu dengan analisis uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov-smirnov*. Untuk membuat keputusan pada pengujian normalitas, faktor-faktor berikut dipertimbangkan:

- Jika nilai profitabilitas melebihi taraf signifikansi 0,05 (data dapat dikatakan normal).
- data tidak berdistribusi normal jika nilainya kurang dari atau sama dengan taraf signifikansi 0,05.

###### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2006:95). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance tidak kurang dari 0,10 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2006:96).

###### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* antar pengamatan. Apabila *variance* dan *residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut dengan homoskedastisitas namun apabila berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik jika model regresinya homoskedastisitas atau model yang bebas dari heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:125).

###### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2006:99). Model



regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji *Run Test* untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Pengambilan keputusan mengenai ada atau tidak autokorelasi dilihat dari nilai probabilitas yang lebih dari 5%. (Ghozali, 2006:100)

### Uji Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi berganda adalah metode yang digunakan peneliti untuk melakukan prediksi bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila variabel independennya sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Maka dari itu analisis regresi linear berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal terdiri dari dua (Sugiyono, 2018:188). Adapun model persamaan multiple regresinya yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Variabel *Return Saham*

- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_{1-3}$  : Koefisien Regresi
- $X_1$  : Variabel *Current Ratio* (CR)
- $X_2$  : Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER)
- $X_3$  : Variabel *Net Profit Margin* (NPM)
- $e$  : Faktor Pengganggu dari luar modal (*Error*).

## 5. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### *Deskripsi Variabel Penelitian*

Deskripsi variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return Saham* pada perusahaan Farmasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini dan sudah dikeluarkan yang outlier karena tidak memenuhi syarat untuk dirunning. Data Perusahaan yang dijadikan sampel dan diolah sebanyak 9 perusahaan. Data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan dan laporan annual tahunan perusahaan terkait. Nilai dari data variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut.

**Tabel 2**  
***Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Return Saham***

No.	Kode Perusahaan	Variabel Penelitian			
		Current Ratio	Debt to Equity Ratio	Net Profit Margin	Return Saham
1	DVLA	2,78	0,45	0,10	0,04
2	INAF	1,30	5,27	-0,08	0,39
3	KAEF	1,07	1,46	0,02	0,17
4	KLBF	4,27	0,21	0,12	0,05
5	MERCK	2,49	0,67	0,48	-0,05
6	PEHA	1,15	1,49	0,04	-0,19
7	PYFA	2,46	1,56	0,11	0,78
8	SIDO	4,05	0,17	0,28	0,26
9	TSPC	2,81	0,45	0,07	-0,04
	<b>Rata-Rata</b>	<b>2,52</b>	<b>1,30</b>	<b>0,13</b>	<b>0,16</b>

*Sumber: Data diolah, 2023*

Pada tabel 2 di atas, nilai rata-rata *current ratio* perusahaan farmasi selama tahun pengamatan 2,52. Nilai rata-rata rasio CR tertinggi pada perusahaan farmasi yaitu perusahaan Kalbe Farma, Tbk (KLBF) yang masing-masing nilainya yaitu sebesar 4,27.

Nilai rata-rata rasio CR terendah yaitu perusahaan Kimia Farma, Tbk (KAEF) yaitu sebesar 1,07. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban lancarnya

dimana aset lancar yang tersedia dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor dalam memutuskan keputusan dalam berinvestasi, sebab rasio ini memberikan gambaran tentang stabilitas keuangan perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan berada pada posisi keuangan yang kuat dan mampu menghadapi tantangan keuangan yang mungkin terjadi di masa depan.

Pada tabel 2 di atas, *debt to equity ratio* (DER) perusahaan farmasi selama tahun pengamatan dengan rata-rata sebesar 1,30. Nilai rata-rata tertinggi DER berasal dari perusahaan Indofarma, Tbk (INAF) yang masing-masing nilainya adalah sebesar 5,27. Nilai rata-rata minimum *debt to equity ratio* berasal dari Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) yaitu sebesar 0,17. Tinggi rendahnya rasio DER pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh total kewajiban dan seluruh ekuitas. Rasio DER yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki komposisi hutang yang rendah dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan, dimana pada umumnya investor lebih menyukai perusahaan dengan DER yang rendah karena kepentingan keuangan mereka cenderung lebih aman jika suatu saat terjadi penurunan bisnis perusahaan bersangkutan. Kriteria ini bisa dilihat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) yang memiliki nilai DER yang rendah selama 5 tahun berturut (2018-2022).

Tabel 2 di atas, *net profit margin* (NPM) perusahaan farmasi selama tahun pengamatan dengan rata-rata sebesar 0,13. Nilai rata-rata tertinggi NPM berasal dari perusahaan Merck, Tbk (MERK) sebesar 0,48. Nilai rata-rata minimum *net profit margin* sebesar -0,08 terdapat pada perusahaan Indofarma, Tbk (INAF) tahun

2022. Nilai *net profit margin* yang tinggi menunjukkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan tersebut, dimana semakin tinggi NPM akan menilai kestabilan fungsi operasi perusahaan dan memperkirakan laba perusahaan berdasarkan penjualan. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang efisien, karena percaya bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang konsisten dan berkelanjutan.

Tabel 2 di atas, *Return* saham perusahaan farmasi selama tahun pengamatan dengan rata-rata sebesar 0,16. Nilai rata-rata tertinggi *return* saham berasal dari Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) yaitu sebesar 0,26. Nilai rata-rata terendah *return* saham selama tahun pengamatan berasal dari perusahaan Phapros, Tbk (PEHA) sebesar -0,19. Nilai *return* saham perusahaan farmasi berfluktuasi setiap tahunnya. Fluktuasi harga saham yang konstan berdampak pada rendahnya tingkat pengembalian saham. Penyebab naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor baik itu internal maupun faktor eksternal. Investor cenderung memilih berinvestasi pada saham yang mempunyai nilai *return* yang tinggi.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan untuk menunjukkan tingkat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu dengan memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif. Hasil analisis regresi linier berganda akan disajikan pada tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.232	0.275		
	X1 CR	.006	.076	.021	.937
	X2 DER	-.074	.124	-.150	.556
	X3 NPM	2.713	1.057	.526	.015
Multiple R : 0,675 R.Square : 0,431 Adjusted R Square: 0,376					

*Sumber: Output SPSS 20, berdasarkan hasil uji data 2023*

Tabel 3 di atas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,232 + 0,006 CR - 0,074 DER + 2,713 NPM + e$$

Penjelasan persamaan di atas adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -0,232, jika variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin* perusahaan bernilai nol, maka nilai variabel *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 adalah sebesar -0,232.
- b. Koefisien regresi variabel *current ratio* ( $X_1$ ) sebesar 0,006 yang menunjukkan bahwa CR mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham. Artinya jika CR mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menyebabkan peningkatan *return* saham sebesar 0,006.
- c. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* ( $X_2$ ) sebesar -0,074 yang menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan negatif dengan *return* saham. Artinya apabila nilai variabel lainnya diasumsikan tetap dan DER mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar -0,074.
- d. Koefisien regresi variabel *net profit margin* ( $X_3$ ) sebesar 2,713 yang

menunjukkan bahwa NPM mempunyai hubungan positif dengan *return* saham, yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan NPM mengalami kenaikan 1 satuan, maka akan mengakibatkan kenaikan pada *return* saham sebesar 2,713.

- e. Nilai Multiple R sebesar 0,675 menunjukkan keeratan hubungan antara variabel independen dengan dependennya. Angka 0,675 menunjukkan hubungan yang kuat.
- f. nilai *Adjusted R square* sebesar 0,376 atau 37,6%. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri atas *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* dapat menjelaskan variasi variabel *return* saham adalah sebesar 37,6%.

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Uji Signifikan Secara Simultan (Uji F)**

Uji F atau simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham. Pedoman dalam pengambilan keputusan yaitu dengan menggunakan nilai *significance level* 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 4.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Simultan F**

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.574	3	.525	7.842	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2.074	31	.067		
	Total	3.649	34			
a. Dependent Variable: Y Return Saham						
b. Predictors: (Constant), CR (X <sub>1</sub> ), DER (X <sub>2</sub> ), NPM (X <sub>3</sub> )						

Sumber: Output SPSS 20, diolah 2023

Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel 4 di atas, maka didapat nilai  $F_{hitung}$  sebesar 7,842 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai  $F_{hitung} (7,842) > F_{tabel} (2,87)$  dan signifikansi kurang dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji F (simultan) menerima  $H_1$  dan menolak  $H_0$ . Artinya variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin, Terhadap Return Saham**

*Return* saham adalah perhitungan yang dilakukan investor dalam melakukan investasi di suatu perusahaan. *Return* yang tinggi tercermin dari seberapa baiknya performa suatu perusahaan. Investor dalam melakukan investasi tentu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. Setiap investor akan melakukan analisis fundamental sebelum berinvestasi pada sebuah efek. Hasil statistik menunjukkan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi atau memiliki kemampuan membayar utang jangka pendeknya. Hal ini menguntungkan bagi investor untuk mendapatkan pendapatan berupa bunga Ketika dia melakukan investasi berupa obligasi atau berupa

dividen Ketika melakukan investasi berupa saham. Sebelum melakukan investasi, investor mempertimbangkan struktur modal dan utang perusahaan. Nilai DER yang tinggi menunjukkan jumlah modal yang berasal dari pinjaman eksternal, yang akan meningkatkan ketergantungan perusahaan, dan investor cenderung menghindari perusahaan dengan nilai DER yang tinggi. Selain itu jika suatu perusahaan mampu meningkatkan profitnya maka harga saham akan meningkat yang akan memberikan *return* yang tinggi, *net profit margin* adalah salah satu parameter dalam melihat tingkat profit suatu perusahaan, dimana NPM menjelaskan mengenai presentasi keuntungan bersih yang didapat perusahaan melalui penjualan.

Hipotesis pertama mendukung teori sinyal (*Signalling Theory*). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para investor ataupun calon investor, sehingga sinyal tersebut dapat ditangkap dan dianalisis kembali apakah sinyal tersebut berupa sinyal baik yang dapat menaikkan *return* saham atau sinyal buruk yang dapat menurunkan *return* saham. Di mana sinyal yang diberikan perusahaan ini berupa informasi dari hasil analisis fundamental dan karakteristik perusahaan. Informasi yang besar dari hasil analisis fundamental dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melihat Kinerja keuangan suatu perusahaan. Karena jika investor dan calon investor melihat kinerja perusahaan baik, maka semakin tinggi keinginan investor

untuk membeli saham perusahaan tersebut, akan berdampak pada kenaikan harga saham yang membuat *return* sahamnya tinggi.

### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham***

Adanya pengaruh positif tidak signifikan menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh searah terhadap *return* saham yaitu peningkatan *current ratio* akan meningkatkan *return* saham. Pengaruh tidak signifikan mengartikan setiap perubahan pada CR, baik kenaikan maupun penurunan yang terjadi tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham. Nilai CR yang tinggi menunjukkan bahwa ketersediaan aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban lancarnya jika sudah jatuh tempo. Namun tingginya CR belum tentu menjamin perusahaan mempunyai cukup kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya dikarenakan kemungkinan kas tidak digunakan sebaik mungkin atau kurang mampu mengelola *money to create money*, karena pada dasarnya aktiva lancar berisi berbagai akun yang bukan hanya kas seperti persediaan, piutang dan lain-lain

Jika dilihat pada data CR tahun 2018-2022 terlihat kemampuan CR belum mencukupi dalam memprediksi pergerakan *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan atau menurunnya CR tidak mempengaruhi meningkatnya atau menurunnya *return* saham perusahaan farmasi. Dalam hal ini, investor tidak mempertimbangkan CR sebagai satu-satunya pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu investor yang fokus pada *return* saham mungkin lebih tertarik pada potensi profitabilitas jangka panjang dan pertumbuhan perusahaan dibanding dengan likuiditas saat ini. Meskipun perusahaan memiliki tingkat CR yang baik, namun belum dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dari sudut likuiditas informasi mengenai CR tidak cukup karena hanya sebatas memberikan informasi kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan belum memberikan sinyal atas keberlanjutan investasi yang ditanam. Salah satu kekurangan CR adalah tidak semua komponen aset lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

Pernyataan ini tidak sejalan dengan teori sinyal, di mana manajemen menggunakan informasi *current ratio* sebagai sinyal kepada investor sebagai alat ukur untuk menilai seberapa likuid suatu perusahaan serta mengetahui apakah perusahaan tersebut mampu untuk membayar utang jangka pendek yang dimilikinya. Informasi mengenai CR tidak cukup karena hanya sebatas memberikan informasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan belum memberikan sinyal atas keberlanjutan investasi yang ditanam. Pernyataan ini yang membuat investor menganggap *current ratio* bukan merupakan sinyal yang cukup kuat untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan sehingga tidak cukup untuk meningkatkan kepercayaan investor dan menarik permintaan saham.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham***

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan modal yang diperoleh dari pinjaman eksternal dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan risiko utang tidak tertagih berdasarkan struktur modal suatu perusahaan. Tingginya nilai DER menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini berdampak signifikan pada beban perusahaan terhadap pihak ketiga karena akan menimbulkan risiko finansial. Perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban lancarnya terlebih dahulu sebelum memberikan *return* kepada investor. Akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi.



Jika dilihat pada data penelitian yang ada, nilai DER tertinggi terdapat pada perusahaan Indofarma Tbk pada tahun 2021 yaitu mencapai 2,96% dan nilai minimum ada pada perusahaan Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018 yaitu senilai 0,19%. Pada tahun 2021 tingginya nilai DER pada PT indofarma Tbk (INAF) berdampak pada menurunnya harga saham INAF, yaitu senilai Rp 2.230 yang pada tahun sebelumnya yaitu 2020 harga saham INAF berada di harga tertingginya yaitu Rp 4.030 dimana telah terjadi penurunan sebesar -44,67% terhadap *return* saham perusahaan Indofarma Tbk. Keterangan ini sesuai dengan hipotesis di mana kenaikan pada DER akan menurunkan *return* saham. Namun jika dilihat pada nilai minimum DER, yaitu pada perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF), tercatat nilai DER terendah ada pada tahun 2018 dimana harga saham KLBF saat itu senilai Rp 1.520 yaitu turun -10,06% dari tahun sebelumnya 2017 senilai Rp 1.690. hal ini memperlihatkan jika kenaikan dan penurunan nilai DER memiliki pengaruh berbeda dan tidak memiliki pengaruh yang pasti terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan memberikan sinyal dalam bentuk informasi terkait DER kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Jika dilihat dari hasil analisis pada data penelitian, dapat disimpulkan bahwa informasi terkait DER kurang memberikan pengaruh langsung terhadap *return* saham, hal ini mungkin terjadi karena ketika berinvestasi investor tidak terlalu mempertimbangkan penggunaan hutang maupun bunga yang pada akhirnya hanya memiliki sedikit pengaruh pada bagaimana mereka melihat keuntungan di masa depan. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam membeli saham, investor tidak menangkap DER sebagai sinyal dalam melakukan investasi. Investor cenderung lebih fokus pada profitabilitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

### **Net Profit Margin Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Return Saham**

Salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham adalah *net profit margin*. Nilai NPM yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dimana NPM membandingkan laba setelah pajak dengan penjualan bersih suatu perusahaan. suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dan tergolong produktif jika dapat menghasilkan *net profit margin* yang tinggi. Hal tersebut dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu memberikan prospek yang baik yang nantinya dapat meningkatkan *return* saham di masa yang akan datang.

Hal tersebut dapat ditunjukkan pada PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk yang mendapat laba bersih yang pada tahun 2018 sebesar Rp 663 miliar dan pada tahun 2019 laba bersih tercatat sebesar Rp 807 miliar yaitu mengalami peningkatan laba bersih sebesar 21,68%, kenaikan pada laba bersih ini berdampak pada naiknya harga saham dari tahun 2018 ke tahun 2019 yaitu dari harga Rp 417 menjadi Rp 633 yang mengakibatkan kenaikan pada tingkat *return* saham sebesar 51,80%. Perseroan mencatat pertumbuhan tahun 2019 yang melampaui target yang telah ditetapkan untuk yaitu sebesar 10%. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk mengalami pertumbuhan melalui penjualan jamu herbal dengan kontribusi sebesar 67,3% dan didorong oleh meningkatnya permintaan akan produk jamu dan suplemen herbal di pasar domestik dan juga ekspor perdana tolak angin di Filipina.

Berdasarkan hal tersebut, maka perhitungan NPM ini dapat dikatakan sejalan dengan teori sinyal. Di mana perusahaan memberikan sinyal mengenai kualitas atau kinerja perusahaan melalui informasi yang didapatkan dengan menghitung rasio NPM. Kenaikan pada Rasio NPM dapat memberikan sinyal yang baik untuk investor. Semakin baik

perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba, maka akan menaikkan harga saham yang kemudian akan mempengaruhi tingginya tingkat pengembalian *return* saham pada pihak investor. Hasil penelitian menunjukkan mendukung teori signalling, bahwa ketika Perusahaan memberikan informasi mengenai NPM itu merupakan signal bagi investor untuk melakukan investasi di Perusahaan tersebut.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan telah diuji, pembahasan telah dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan Farmasi. Meningkatkan *Current ratio* dan *net profit margin* akan meningkatkan *return* saham, serta semakin rendahnya *debt to equity ratio* akan meningkatkan *return* saham.
2. *Current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan Farmasi. Informasi meningkatnya *Current Ratio* tidak cukup signifikan meningkatkan *return* saham. Artinya Bagi investor kemampuan Perusahaan membayar utang jangka pendanya belum menjamin untuk mendapat pendapatan berupa dividen
3. *Debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan Farmasi. Rendahnya nilai *Debt to Equity Ratio* menunjukkan rasio hutang perusahaan rendah. Rendahnya rasio hutang tidak cukup signifikan meningkatkan *return* saham perusahaan.
4. *Net profit margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tingginya NPM Hal tersebut dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu memberikan prospek yang baik yang

nantinya dapat meningkatkan *return* saham di masa yang akan datang. Artinya bagi investor dengan tinggi laba yang diperoleh Perusahaan akan memberikan peluang pendapatan berupa dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aldin, I. U. (2021). *Kenaikan Harga Saham Farmasi Diprediksi Hanya Jangka Pendek*. Diambil kembali dari Katadata.co.id: <https://katadata.co.id/lavinda/finansial/60d2b1b184a90/kenaikan-harga-saham-farmasi-diprediksihanya-jangka-pendek>
- Andriani, L., & Suryanto. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 905-916.
- Anjani, T., & Syarif, A. D. (2019). The Effect of Fundamental Analysis on Stock Return Using Data Panels; Evidence Pharmaceutical Companies Listed on IDX. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 500-505.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21 (Edisi 7)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 6(38).
- Handini, S. (2020). *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

- \_\_\_\_\_, S., & Erwindyah. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Hantono. (2018). *Konsep analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio & SPSS*. Deepublish.
- Indriawati, E., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. (2022). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Sektor Consumer Goods Industry pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 3933-3941.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2018). Analysis of The Effect Of Net Profit Margin, Price to Book Value, and Debt to Equity Ratio on Stock Return. *International Journal of Recent Scientific Research*, 28091-28095.
- Latifah, W. R., & Pratiwi, P. D. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Fokus*, 255-269.
- Marvilianti, D., & Dianita, P. E. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 109-132.
- Mayuni, I. A., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4063-4093.
- Muttakin, Z., & Prihatiningsih. (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Price Book Value (PBV) Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2017. *Jurnal Sains Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 36-48.
- Riesdiana, V., & Oetomo, H. W. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi. *Jurna Ilmu dan Riset Manajemen*, 1-17.
- Subramayam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis*, Elevent Edition, Published by MCGraw Hill Education, New York
- Sugiarto, A. (2011). Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 8-14.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sujarweni, W. V. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tamara, N. H. (2020). *Peluang Untung di Balik Sejarah Kejatuhan Terburuk Bursa Saham*. Diambil kembali dari Katadata Web site: <https://katadata.co.id/nazmi/analisisdata/5ead7177b2278/peluang-untung-di-balik-sejarah-kejatuhan-terburuk-bursa-saham>
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Tjahjono, A., Endarwati, S., & Rudianto, I. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Total Assets (DTA), Current Ratio, Firm Size, Sales Growth Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 1323-1343.

- Umam, K., & Sutanto, H. (2017).  
*Manajemen Investasi*. Bandung:  
CV Pustaka Setia.
- Wirama, D. G. (2009). Signifikansi dan  
Implikasi Perbedaan Spesifikasi  
Return dalam Penelitian Pasar  
Modal. *Jurnal Universitas  
Udayana, Volume 2 No.2*.