BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Bursa Efek Indonesia (BEI), atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tahun 2004, Pem59erintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif untuk meningkatkan efektivitas operasional dan transaksi. Bursa Efek Indonesia mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Tahun 2009 sistem JATS digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham antara lain IHSG, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, .Indeks Individual, Jakarta Islamic Index, Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas100. Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Adapun dalam penelitian ini mengambil kasus pada perusahaan farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan-perusahaan farmasi yang di maksud diantaranya adalah PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. MERCK Tbk, PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk, PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

4.1.1 Sejarah Perusahaan

Sejarah perusahaan yang dipaparkan dalam penelitian ini terkait dengan objek penelitian, yaitu perusahaan farmasi. Berikut diantaranya yaitu:

1. **PT. Indofarma Tbk**

Sejarah panjang PT Indofarma (Persero) Tbk atau "Perusahaan" berawal dari tahun 1918 di sebuah pabrik skala kecil di lingkungan Rumah Sakit Pusat Pemerintah Kolonial Belanda yang pada saat itu hanya memproduksi beberapa jenis salep dan kasa pembalut. Seiring dengan berjalannya waktu, usaha Perusahaan berkembang menambah tablet dan injeksi dalam rangkaian lini produksinya. Sempat dikuasai oleh Pemerintah Jepang pada tahun 1942 di bawah manajemen Takeda Pharmaceutical, Perusahaan kembali diambil alih oleh Pemerintah Indonesia pada tahun 1950 melalui Departemen Kesehatan.

Peran Perusahaan dalam bidang farmasi dan kesehatan semakin penting dalam memproduksi obat-obat esensial untuk kesehatan masyarakat. Pada tanggal 11 Juli 1981 status Perusahaan berubah menjadi badan hukum berbentuk Perusahaan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Status Perusahaan kembali berubah pada tahun 1996 menjadi PT Indofarma (Persero) berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No. 34 tahun 1995 dengan akta

pendirian berdasarkan Akta No. 1 tanggal 2 Januari 1996 yang diubah dengan Akta No. 134 tanggal 26 Januari 1996. Pada tanggal 17 April 2001 PT Indofarma (Persero) Tbk melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode "INAF". Saat ini, Indofarma telah memproduksi sebanyak hampir 200 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu Obat Generik Berlogo (OGB), Over The Counter (OTC), obat generik bermerek, dan lain-lain.

- **IGM**

Pada awal tahun 2000, Indofarma melakukan pengembangan ke hilir dalam bidang distribusi dan perdagangan yaitu PT Indofarma Global Medika (IGM) dengan prosentase kepemilikan sebesar 99,99%. Hingga 31 Desember 2013, IGM memiliki 31 cabang dengan jumlah SDM mencapai 770 karyawan. Kekuatan armada distribusi IGM terdiri atas kendaraan roda dua yang mencapai 56 unit dan truk yang mencapai 60 unit. IGM juga telah memiliki sertifikasi ISO 9001:2008 dan OHSAS 18001:2007.

2. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk. didirikan pada tanggal 27 November 1976 berdasarkan Akta Notaris No. 31 yang dibuat oleh Notaris Tan Tiong Kie dan disahkan oleh Kementrian Kehakiman Indonesia melalui Surat Keputusan No. YA 5/118/3 tertanggal 17 Maret 1977 dengan nama PT Pyridam. Pengesahan pendirian PT Pyridam telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 102, Suplemen No. 801 tertanggal 23 Desember 1977.

Perseroan dibentuk oleh para pendiri dengan tujuan awal utama untuk memproduksi dan memasarkan produk veteriner. Pada tahun 1985 Perseroan

mulai memproduksi produk farmasi dan pada tanggal 1 Februari 1993, PT Pyridam Veteriner didirikan untuk memisahkan kegiatan produksi farmasi dari kegiatan produksi veteriner. Fasilitas produksi farmasi Perseroan seperti disebutkan diatas yang berupa bangunan pabrik dan peralatannya, dibangun pada tahun 1995 yang terletak di desa Cibodas, Cianjur, Jawa Barat dan mulai dioperasikan pada tahun 2001.

Dengan tujuan peningkatan jalur distribusi penjualan, Perseroan telah menunjuk dua distributor local baru, masing-masing untuk daerah Ponti anak dan Semarang. Di lain pihak, Perseroan juga menghentikan kerjasama distribusi dengan dua kontraktor lokal untuk daerah Bali dan Batam yang tidak dapat mencapai target penjualan atau berpotensi bermasalah dalam pembayaran.

Dalam tahun ini Perseroan memfinalisasi rencana investasi yang sudah direncanakan cukup lama untuk peningkatan fasilitas pabrik dalam rangka pemenuhan persyaratan cGMP dan dalam bentuk pemasangan peralatan pemurnian air (purifi ed water system) dengan menggunakan sistem ‘reverse osmosis’, perluasan area pabrik untuk melipat duakan kapasitas produksi dimana dibutuhkan tambahan pekerjaan sipil dan sistem pendinginan ruangan (AHU) yang memenuhi persyaratan cGMP. Peningkatan fasilitas pabrik dimaksud diperkirakan akan menelan biaya sampai dengan Rp. 40 s/d 45 milyar. Rencana ini akan dilaksanakan mulai triwulan I tahun 2012 dan dijadwalkan selesai dalam triwulan IV tahun yang sama. Pembiayaan proyek ini akan dipenuhi melalui pinjaman bank.

3. PT Schering Plough Indonesia Tbk

Perusahaan ini pada mulanya bernama Essex Indonesia yang berdiri pada November 1972, merupakan usaha patungan Schering Corporation yang bergerak di bidang farmasi berkantor pusat di Amerika Serikat, dengan pengusaha swasta. Pada tahun 1974, Plough Inc, sebuah perusahaan konsumen di Amerika Serikat, menambahkan sejumlah modal untuk membiayai konstruksi pabrik di Pandaan, Jawa Timur, yang mengawali produksi komersil produk farmasi tahun 1975.

Pada tahun 1976 memproduksi produk steril, tahun 1979 memproduksi bahan baku Gentamisin karena aturan pemerintah yaitu perusahaan farmasi harus memproduksi minimal satu jenis bahan baku sendiri. Pada tahun 1982 mulai mengekspor produk ke negara Hongkong, Malaysia, Taiwan, Thailand, Singapura, Bangkok, dan Sri Lanka.

Pada tahun 1984, sebesar 20% ekuitas yang belum dibayar oleh PT Esex Indonesia dipenuhi lagi oleh PT Aseam Indonesia untuk memenuhi jadwal BKPM. Sejalan dengan perubahan pemegang saham, komposisi pemegang saham menjadi: Schering-Plough International Inc. (50%), Plough Inc (20%), Rekanan Indonesia (5,2%) dan PT Aseam Indonesia (24,8%).

Pada tahun 1989, dibuat perjanjian antara Schering A.G. dari Berlin Barat, Jerman Barat, dan Schering-Plough Corporation dari New Jersey, Amerika Serikat, yang mengakibatkan PT. Essex Indonesia berubah nama menjadi PT. Schering-Plough Indonesia di bulan Juni 1990. Pada Juli 1990, sebagai refleksi fokus baru dalam tujuan perusahaan, Plough Inc., salah satu pemegang saham mengubah namanya menjadi Schering-Plough Healthcare Product Inc. Secara

bersamaan, ekuitas yang dipegang oleh PT Aseam dijual kepada khalayak umum Indonesia dalam bentuk penawaran saham perdana melalui Bursa Efek Indonesia.

Pada Agustus 1994, saham yang dimiliki oleh rekanan Indonesia juga didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia dan perusahaan mulai menerapkan CPOB (Cara Pembuatan Obat yang Baik). Pada tahun 1995, PT. Schering-Plough Indonesia go public dan berganti nama menjadi PT. Schering-Plough Indonesia Tbk. Pada tahun 1997 produksi bahan baku kimia dihentikan karena proses pembuatannya yang mahal. Fasilitas steril dan tablet salut juga ditutup pada bulan Januari dan Februari 2002. Pada bulan Maret 2002 PT. Schering-Plough Indonesia Tbk. melakukan instalasi VMP (Vacuum Mixing Plant).

4. PT. MERCK Tbk

PT Merck Tbk adalah sebuah perusahaan terbuka di bidang farmasi dan bahan kimia terkemuka di Indonesia. Langkah Perseroan yang telah mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) sejak tahun 1981 semakin menambah keyakinan Perseroan dalam merengkuh potensi pasar yang besar pada industri farmasi Indonesia.

Selain baru saja merayakan 40 tahun eksistensinya di Indonesia sejak pertama kali didirikan pada 14 Oktober 1970, Perseroan bangga menjadi bagian dari perusahaan farmasi dan bahan kimia berskala global, Merck KGaA, yang telah berdiri sejak 1668. Reputasi Merck KGaA yang mendunia didukung oleh produkproduknya yang berkualitas tinggi dan inovatif serta beragam layanan yang terpercaya yang memberikan nilai tambah tersendiri bagi para konsumen. Dengan

dukungan 40.000 karyawan yang tersebar di 64 negara, Grup Merck siap untuk menyediakan solusi terbaik bagi kebutuhan para konsumen.

Inovasi, yang merupakan kekuatan utama kami, telah berhasil menghantarkan Perseroan untuk dapat memasuki pasar domestik khususnya dengan produk obat-obatan bebas yang dikelola oleh Divisi Perawatan Kesehatan Konsumen maupun obatobatan dengan resep yang diatur oleh Divisi Ethical Merck yang disebut Merck Serono. Kesuksesan Merck di pasar domestik dibuktikan dengan penerimaan masyarakat luas serta kepercayaan terhadap produk obat-obatan kami, seperti Sangobion®, Neurobion® dan Glucophage® oleh konsumen setia kami dan para praktisi kesehatan. Untuk lini bisnis bahan kimia, Perseroan juga menghasilkan produk-produk unggulan seperti reaktan dan instrumen laboratorium serta pigmen untuk plastik, pelapis cat (coatings) dan kosmetik.

Di skala internasional, Grup Merck telah menegaskan reputasinya melalui rangkaian inovasi yang dihasilkan melalui teknologi terdepan khususnya dengan keberadaan beberapa produk unggulan seperti Erbitux®, sebuah agen molekul yang digunakan dalam perawatan penyakit kanker kolorektal, kanker kepala dan leher serta sekelompok produk bioteknologi, yaitu Gonal-F® or Rebif®.

5. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk

PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (“Perusahaan”) awalnya didirikan dengan nama PT Squibb Indonesia pada tahun 1970, dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1972. Perusahaan bergerak di bidang farmasi

yaitu pabrikan obat-obatan Over-the-Counter (“OTC”) dan Etikal, baik untuk pasar dalam negeri dan luar negeri.

Sesuai dengan pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah mengembangkan, mendaftarkan, memproses, memproduksi dan menjual produk kimia, farmasi dan kesehatan.

Pada tahun 2009, kepemilikan Perusahaan diambil alih oleh Taisho Pharmaceutical Co., Ltd., suatu perusahaan yang berpusat di Jepang. Kantor pusat kami berlokasi di Wisma Tamara Lt. 10, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta 12920. Pabrik Perusahaan berlokasi di Jl. Raya Bogor Km. 38, Cilangkap Depok 16458.

- **Kronologis Pencatatan Saham Perseroan**

Pada tahun 1983, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham sebanyak 972.000 lembar saham atau 30% dari 3.240.000 saham yang ditempatkan dan disetor penuh Perusahaan. Saham yang ditawarkan dalam Penawaran Umum Perdana tersebut dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 29 Maret 1983 dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 16 Juni 1989.

Pada tahun 2001, Perusahaan menerbitkan saham tambahan untuk saham biasa sehingga jumlah modal saham biasa menjadi 9.268.000 lembar saham. Seluruh saham Perusahaan atau sejumlah 10.240.000 lembar saham telah dicatat pada Bursa Efek Indonesia.

- **Kinerja Operasi Perusahaan**

Perusahaan berhasil membukukan penjualan bersih sebesar Rp 426,4 miliar di tahun 2013, meningkat 10% dibanding tahun sebelumnya. Penguatan ini terutama disokong oleh pertumbuhan produk OTC. Sejalan dengan pertumbuhan penjualan, kinerja keuangan Perusahaan di tahun 2013 juga menunjukkan peningkatan dengan kenaikan laba sebelum pajak sebesar 10%. Peningkatan pendapatan ini sebagian besar disebabkan oleh peningkatan laba kotor sebesar 12% dan pendapatan lain-lain. Dengan kinerja Perusahaan yang sangat baik, perusahaan mampu mencatatkan peningkatan laba per saham dari Rp 13.439 di tahun 2012 menjadi Rp 14.822 di tahun 2013.

6. PT. Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk dan anak perusahaannya (Perseroan) merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak tahun 1953. PT Tempo Scan Pacific Tbk dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui anak perusahaannya memproduksi produk kosmetika dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan Publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Pada tahun 1995 jumlah saham tersebut telah meningkat menjadi 150.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing

saham Perseroan dari Rp 1.000 menjadi Rp 500 per lembar saham (pemecahan saham).

Selanjutnya pada tahun 1998, BEJ telah menyetujui pencatatan saham Perseroan sebanyak 300.000.000 lembar saham yang berasal dari Penawaran Umum Terbatas yang Pertama, sehingga jumlah saham tercatat Perseroan seluruhnya berjumlah 450.000.000 lembar saham. Pada tahun 2006 jumlah saham tercatat meningkat menjadi 4.500.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing saham Perseroan dari Rp 500 menjadi Rp 50 per lembar saham (pemecahan saham). Adapun nilai kapitalisasi pasar Perseroan per akhir tahun 2012 adalah sekitar Rp 17 triliun.

PT Tempo Scan Pacific Tbk mengoperasikan pabrik yang berdiri di atas lahan seluas 76.105 m2, terletak di Kawasan East Jakarta Industrial Park (EJIP) Plot 1.G dan 1.H, EJIP Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Pabrik ini adalah fasilitas produksi untuk bentuk sediaan tablet/kaplet, serbuk effervescent, liquid/syrup, cream & ointment dan kapsul. PT Tempo Scan Pacific Tbk juga memiliki bagian pemasaran produk divisi farmasi yang berkantor di kantor pusat Perseroan yang berkedudukan di Tempo Scan Tower, Jl. HR. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950.

4.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan perkembangan Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal serta

Pengembalian saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2.1 Perkembangan Marjin Laba Bersih Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2014

Marjin Laba Bersih digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut total penjualannya. Laba Bersih Setelah Pajak adalah laba bersih setelah dikurangi dengan berbagai pajak. Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Marjin Laba Bersih pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2014:

Tabel 4.1
Perkembangan Marjin Laba Bersih
Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2009-2014

No	Perusahaan Farmasi	Kode Emiten	Tahun	NPM	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1	PT Indofarma Tbk	INAF	2009	0,18	-	-
			2010	1,19	561,11	Naik
			2011	3,06	157,14	Naik
			2012	3,66	19,61	Naik
			2013	4,05	10,66	Naik
			2014	0,08	-98,02	Turun
2	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2009	2,85	-	-
			2010	2,98	4,56	Naik
			2011	3,42	14,77	Naik
			2012	3	-12,28	Turun

			2013	3,21	7,00	Naik
			2014	1,19	-62,93	Turun
3	PT Schering Plough Indonesia Tbk.	SCPI	2009	3,78	-	-
			2010	-3,08	-181,48	Turun
			2011	-9,3	201,95	Naik
			2012	-5,94	-36,13	Turun
			2013	-2,98	-49,83	Turun
			2014	-6,46	116,78	Naik
4.	PT MERCK Tbk.	MERK	2009	19,52	-	-
			2010	14,92	-23.56	Turun
			2011	25,16	68.63	Naik
			2012	11,59	-53.93	Turun
			2013	14,69	26.74	Naik
			2014	21,02	43.09	Naik
5.	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	SQBI	2009	31,27	-	-
			2010	30,34	-2.97	Turun
			2011	35,12	15.75	Naik
			2012	34,89	-0.65	Turun
			2013	35,06	0.48	Naik
			2014	33,12	-5.53	Turun
6.	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	2009	8,00	-	-
			2010	9,52	19.00	Naik
			2011	10,12	6.30	Turun
			2012	9,70	-4.15	Turun
			2013	9,83	1.34	Naik
			2014	8,02	-18.41	Turun

Sumber: Laporan Keuangan, Yahoo Finance, data diolah

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran marjin laba bersih perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebagai berikut.

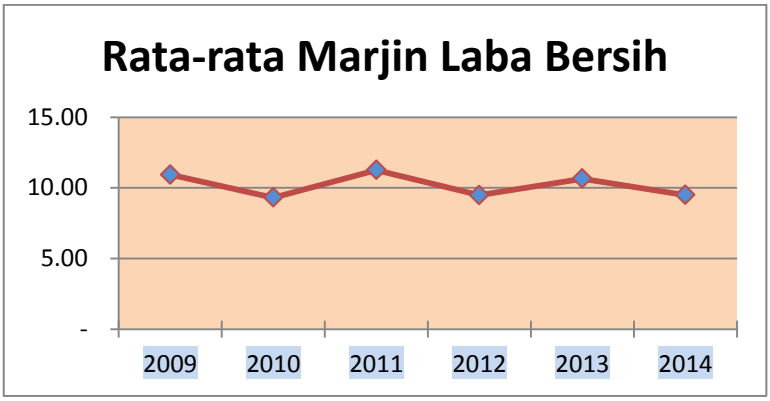
Tabel 4.2

Marjin Laba Bersih

No	Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	PT. Indofarma	0,18	1,19	3,06	3,66	4,05	0,08
2	PT. Pyridam	2,85	2,98	3,42	3,00	3,21	1,19
3	PT. Schering	3,78	(3,08)	(9,30)	(5,94)	(2,98)	(6,46)
4	PT. Merck	19,52	14,92	25,16	11,59	14,69	21,02

5	PT. Taisho	31,27	30,34	35,12	34,89	35,06	33,12
6	PT. Tempo	8,00	9,52	10,12	9,70	9,83	8,02
Maksimum		**31,27**	**30,34**	**35,12**	**34,89**	**35,06**	**33,12**
Minimum		**0,18**	**(3,08)**	**(9,30)**	**(5,94)**	**(2,98)**	**(6,46)**
Rata-rata Marjin Laba Bersih		**10,93**	**9,31**	**11,26**	**9,48**	**10,64**	**9,50**
Perkembangan Marjin Laba Bersih		**-**	**(1,62)**	**1,95**	**(1,78)**	**1,16**	**(1,15)**

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan marjin laba bersih pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.1

Grafik Rata-rata Marjin laba bersih



Gambar 4.2

Grafik Perkembangan Marjin laba bersih

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat nilai rata-rata dan perkembangan marjin laba bersih pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Perusahaan PT. Indofarma Tbk. Cenderung naik selama periode tersebut, bahkan Marjin Laba Bersih perusahaan ini tercatat paling besar dibandingkan kelima perusahaan lainnya. Untuk perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk. Marjin Laba Bersihnya cenderung mengalami kenaikan dan Perusahaan PT. MERCK Tbk mengalami kenaikan.

Perusahaan PT. Schering Plough Indonesia Tbk. Cenderung turun selama periode tersebut, bahkan Marjin Laba Bersih perusahaan ini tercatat paling kecil dibandingkan kelima perusahaan lainnya. Untuk perusahaan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Marjin Laba Bersihnya cenderung mengalami penurunan dan Perusahaan PT. Tempo Scan Pacific Tbk mengalami penurunan.

Untuk Perusahaan PT Schering Plough Indonesia Tbk kecenderungan Marjin Laba Bersih pada perusahaan ini cenderung turun selama periode tersebut. Hal ini disebabkan karena banyaknya persoalan dan biaya yang dikeluarkan dalam kaitan dengan penggabungan induk perusahaan. Sebagai akibat dari menurunnya penjualan beberapa produk PT Schering Plough Indonesia Tbk selama beberapa waktu, maka dalam tahun 2010 penjualan turun. (annual report, 2010)

Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2011 sebesar 11,26%, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2010 sebesar 9,31%. Kemudian untuk perkembangan marjin laba bersih, peningkatan tertinggi terdapat

pada tahun 2011 sebesar 1,95% dari tahun sebelumnya, sedangkan penurunan tertingi terdapat pada tahun 2012 yakni sebesar 1,78% dari tahun sebelumnya.

4.2.2 Perkembangan Rasio Hutang Atas Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2014

Rasio Hutang Atas Modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Rasio Hutang Atas Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2014:

Tabel 4.3
Perkembangan Rasio Hutang Atas Modal
Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014

No	Perusahaan Farmasi	Kode Emiten	Tahun	DER	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1	PT Indofarma Tbk	INAF	2009	143,71	-	-
			2010	135,79	-5,51	Turun
			2011	83,01	-38,87	Turun
			2012	82,83	-0,22	Turun
			2013	119,11	43,80	Naik
			2014	110,88	-6,91	Turun
2	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2009	36,85	-	-
			2010	30,25	-17,91	Turun
			2011	43,24	42,94	Naik
			2012	54,89	26,94	Naik
			2013	86,49	57,57	Naik

			2014	78,89	-8,79	Turun
3	PT Schering Plough Indonesia Tbk.	SCPI	2009	90048,66	-	-
			2010	1828,19	-97,97	Turun
			2011	1347,05	-26,32	Turun
			2012	2323,53	72,49	Naik
			2013	7083,14	204,84	Naik
			2014	-3103,67	-143,82	Turun
4.	PT MERCK Tbk.	MERK	2009	22,52	-	-
			2010	19,76	-12.25	Turun
			2011	18,25	-7.64	Turun
			2012	36,63	100.71	Naik
			2013	36,06	-1.55	Turun
			2014	29,42	-18.41	Turun
5.	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	SQBI	2009	21,06	-	-
			2010	19,23	-8.68	Turun
			2011	19,58	1.82	Naik
			2012	22,06	12.66	Naik
			2013	21,36	-3.17	Turun
			2014	24,52	14.79	Naik
6.	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	2009	33,54	-	-
			2010	35,72	6.49	Naik
			2011	39,54	10.69	Naik
			2012	38,16	-3.49	Turun
			2013	39,99	4.79	Naik
			2014	35,34	-11.62	Turun

Sumber: Laporan Keuangan, Yahoo Finance, data diolah

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran rasio hutang atas modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebagai berikut.

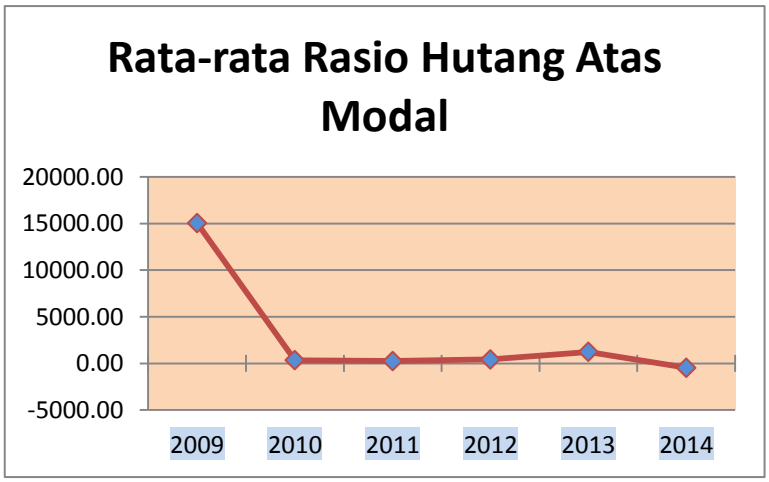
Tabel 4.4

Rasio Hutang Atas Modal

No	Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	PT. Indofarma	143,71	135,79	83,01	82,83	119,11	110,88
2	PT. Pyridam	36,85	30,25	43,24	54,89	86,49	78,89
3	PT. Schering	90048,66	1828,19	1347,05	2323,53	7083,14	-3103,67
4	PT. Merck	22,52	19,76	18,25	36,63	36,06	29,42
5	PT. Taisho	21,06	19,23	19,58	22,06	21,36	24,52
6	PT. Tempo	33,54	35,72	39,54	38,16	39,99	35,34

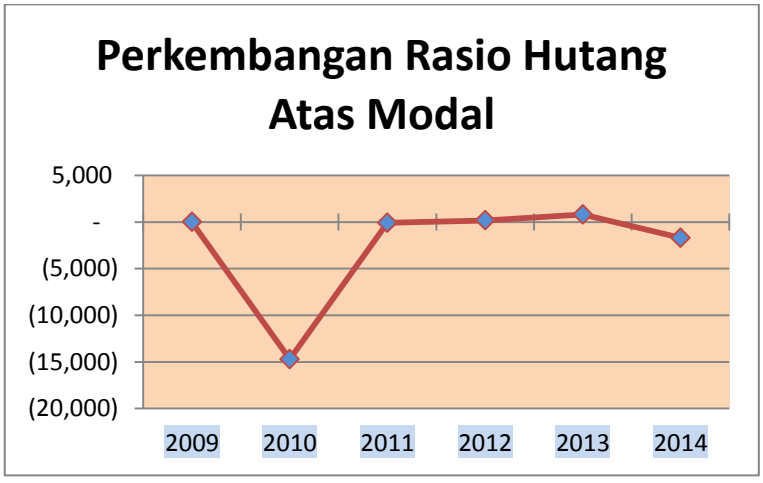
Maksimum	**90048,7**	**1828,19**	**1347,1**	**2323,5**	**7083,1**	**110,88**
Minimum	**21,06**	**19,23**	**18,25**	**22,06**	**21,36**	**-3103,7**
Rata-rata Rasio Hutang Atas Modal	**15051,06**	**344,82**	**258,45**	**426,35**	**1231,03**	**-470,77**
Perkembangan Rasio Hutang Atas Modal	**-**	**-14706,23**	**(86,38)**	**167,91**	**804,68**	**-1701,80**

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan rasio hutang atas modal pada farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.3

Grafik Rata-rata Rasio Hutang Atas Modal



Gambar 4.4

Grafik Perkembangan Rasio Hutang Atas Modal

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat nilai rata-rata dan perkembangan rasio hutang atas modal pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi, Perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk. Cenderung naik selama periode tersebut. Untuk perusahaan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. rasio hutang atas modalnya cenderung mengalami kenaikan dan Perusahaan PT. Tempo Scan Pacific Tbk mengalami kenaikan.

Perusahaan PT. Indofarma Tbk. Cenderung turun selama periode tersebut. Untuk perusahaan PT. Schering Plough Indonesia Tbk. rasio hutang atas modalnya cenderung mengalami penurunan, tetapi rasio hutang atas modal perusahaan ini tercatat paling kecil dan juga paling besar dibandingkan kelima perusahaan lainnya. dan Perusahaan PT. MERCK Tbk mengalami penurunan.

Untuk Perusahaan PT Schering Plough Indonesia Tbk kecenderungan Rasio Hutang Atas Modal pada perusahaan ini cenderung turun selama periode tersebut. Penurunan kinerja laporan keuangan perusahaan menunjukan kerugian pada tahun 2013 karena kerugian kinerja laporan keuangan pada perusahaan mengakibatkan naiknya hutang dan menurunnya total modal yang dimiliki PT Schering Plough Indonesia Tbk pada periode ini. (annual report, 2013)

Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2009 sebesar 15051,06%, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2011 sebesar 258,45%. Kemudian untuk perkembangan rasio hutang atas modal, peningkatan tertinggi terdapat pada tahun 2013 sebesar 804,68% dari tahun sebelumnya, sedangkan penurunan tertinggi terdapat pada tahun 2010 yakni sebesar 14706,23% dari tahun sebelumnya.

4.2.3 Perkembangan Pengembalian Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2014

return adalah hasil keuntungan yang di peroleh oleh perusahaan, investasi dan institusi dari suatu investasi baik berupa bunga atau deviden. Sedangkan Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*share holder* atau *stock holder*).

Berikut ini adalah tabel perkembangan Pengembalian Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2014:

Tabel 4.5
Perkembangan Pengembalian Saham
Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014

No	Perusahaan Farmasi	Kode Emiten	Tahun	Return Saham	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1	PT Indofarma Tbk	INAF	2009	0,66	-	-
			2010	-0,03	-104,55	Turun
			2011	1,03	-3.533,33	Turun
			2012	0,93	-9,71	Naik
			2013	-0,05	-105,38	Turun
			2014	1,32	-2.740,00	Turun
2	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2009	1,2	-	-
			2010	0,15	-87,50	Turun
			2011	0,38	153,33	Naik
			2012	-0,02	-105,26	Turun
			2013	-0,14	600,00	Naik
			2014	-0,08	-42,86	Turun
3	PT Schering Plough Indonesia Tbk.	SCPI	2009	2,01	-	-
			2010	0,21	-89,55	Turun
			2011	-0,34	-261,90	Turun
			2012	0,25	-173,53	Naik
			2013	-0,07	-128,00	Naik
			2014	0	-100,00	Naik
			2009	1,15	-	-

4.	PT MERCK Tbk.	MERK	2010	0,15	-86.95	Turun
			2011	0,41	173.33	Naik
			2012	0,20	-51.21	Turun
			2013	0,26	30.00	Naik
			2014	-0,12	-146.15	Turun
5.	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	SQBI	2009	1,31	-	-
			2010	0,11	-91.60	Turun
			2011	-0,02	-118.18	Turun
			2012	0,94	-4.800.00	Turun
			2013	0,32	-65.95	Naik
			2014	0,08	-75.00	Turun
6.	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	2009	0,82	-	-
			2010	1,37	67.07	Naik
			2011	0,51	-62.77	Turun
			2012	0,47	-7.84	Naik
			2013	-0,09	-119.14	Turun
			2014	-0,09	0.00	Naik

Sumber: Laporan Keuangan, Yahoo Finance, data diolah

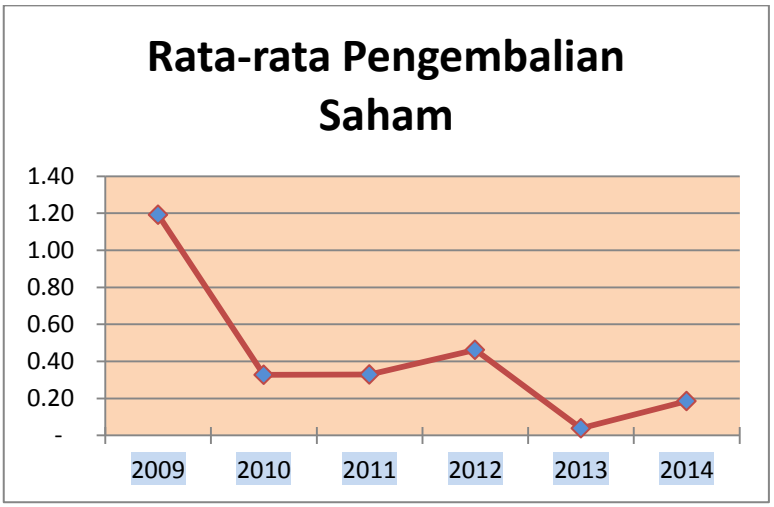
Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran pengembalian saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebagai berikut.

Tabel 4.6

Pengembalian Saham

No	**Perusahaan**	**Tahun**					
		2009	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
1	PT. Indofarma	0,66	-0,03	1,03	0,93	-0,05	1,32
2	PT. Pyridam	1,20	0,15	0,38	-0,02	-0,14	-0,08
3	PT. Schering	2,01	0,21	-0,34	0,25	-0,07	0,00
4	PT. Merck	1,15	0,15	0,41	0,20	0,26	-0,12
5	PT. Taisho	1,31	0,11	-0,02	0,94	0,32	0,08
6	PT. Tempo	0,82	1,37	0,51	0,47	-0,09	-0,09
Maksimum		**2,01**	**1,37**	**1,03**	**0,94**	**0,32**	**1,32**
Minimum		**0,66**	**(0,03)**	**(0,34)**	**(0,02)**	**(0,14)**	**(0,12)**
Rata-rata Pengembalian Saham		**1,19**	**0,33**	**0,33**	**0,46**	**0,04**	**0,19**
Perkembangan Pengembalian Saham		**-**	**(0,87)**	**0,00**	**0,13**	**(0,42)**	**0,15**

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan pengembalian saham pada farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.5

Grafik Rata-rata Pengembalian Saham



Gambar 4.6

Grafik Perkembangan Pengembalian Saham

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat nilai rata-rata dan perkembangan pengembalian saham pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi,

Perusahaan PT. Schering Plough Indonesia Tbk. Cenderung naik selama periode tersebut, dan Perusahaan PT. Tempo Scan Pacific Tbk mengalami kenaikan.

Perusahaan PT. Indofarma Tbk. relatif turun selama periode tersebut. Untuk perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk. pengembalian sahamnya cenderung mengalami penurunan, akan tetapi pengembalian saham perusahaan ini tercatat paling besar dibandingkan kelima perusahaan lainnya pada tahun 2013. Perusahaan PT. MERCK Tbk. cenderung mengalami penurunan, dan Perusahaan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk mengalami penurunan dan relatif sama, bahkan pengembalian saham perusahaan ini tercatat paling kecil dibandingkan kelima perusahaan lainnya.

Untuk Perusahaan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Pengembalian Saham pada perusahaan ini cenderung turun selama periode tersebut. Hal ini disebabkan karena Krisis Global yang ada di amerika serikat yang berdampak pada perusahaan yang ada dan pertumbuhan ekonomi dunia melambat, penurunan harga saham yang dipicu sentimen negatif dari ketidakpastian politik dan ekonomi kawasan Eropa dan mengakibatkan menurunnya pengembalian saham. (Financeroll**,** 2012).

Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2009 sebesar 1,19, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2013 sebesar 0,04. Kemudian untuk perkembangan pengembalian saham, peningkatan tertinggi terdapat pada tahun 2014 sebesar 0,19 dari tahun sebelumnya, sedangkan penurunan tertinggi terdapat pada tahun 2010 yakni sebesar 0,87 dari tahun sebelumnya.

4.3 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan Peranan Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal yang bermplikasi pada fluktuatif Pengembalian saham perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan variabel terikat ketika variabel bebas dinaikkan atau diturunkan. Dari pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7

Persamaan Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,310	,110		2,814	,008
	Marjin Laba Bersih (X1)	,006	,007	,138	,903	,373
	Rasio Hutang Atas Modal (X2)	,002	,001	,486	3,189	,003

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Dari tabel di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0{,}310 + 0{,}006X_1 + 0{,}002X_2$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a = Konstanta sebesar 0,310 menyatakan bahwa jika marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka pengembalian saham akan bernilai sebesar 0,310.

b_1= Nilai variabel X_1 yaitu marjin laba bersih memiliki koefisien regresi sebesar 0,006 artinya jika marjin laba bersih meningkat satu persen, sementara rasio hutang atas modal konstan, maka pengembalian saham akan meningkat sebesar 0,006.

b_2 = Nilai variabel X_2 yaitu rasio hutang atas modal memiliki koefisien regresi sebesar 0,002, artinya jika rasio hutang atas modal meningkat 100 persen, sementara marjin laba bersih konstan, maka pengembalian saham akan meningkat sebesar 0,002.

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear. dan tanda (+) pada regresi b_1, artinya setiap kenaikan 1% pada X_1 akan menyebabkan kenaikan nilai tingkat pada Y dan tanda (+) pada koefisien regresi b_2 yang berarti setiap kenaikan 100% pada X_2 akan menyebabkan kenaikan nilai tingkat pada Y. Nilai koefisien regresi a yang positif juga menunjukkan bahwa grafik linear dimulai dari titik 0,310 yang selanjutnya akan dilanjutkan dengan kenaikan dalam kondisi persyaratan tertentu.

4.3.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan hasil estimasi

model regresi. Beberapa asumsi klasik yang terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi ada tidaknya pelanggaran asumsi normalitas dapat dilihat dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48833853
Most Extreme Differences	Absolute	,153
	Positive	,153
	Negative	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,918
Asymp. Sig. (2-tailed)		,368

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel di atas menunjukkan hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dari tabel yang disajikan di atas terlihat bahwa nilai signifikansi residual sebesar 0,368. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual > 0,05 maka distribusi dari data memenuhi asumsi normalitas. Berarti data variable independent yang meliputi Marjin Laba

Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal maupun Pengembalian saham sebagai data dari variable dependen terdistribusi dengan normal, sehingga data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

b. Uji Multikolinieritas

Uji miltikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu dengan melihat angka VIF (*Variance Inflation Factor*) harus kurang dari 10 dan angka tolerance lebih dari 0,1.

Tabel 4.9

Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Marjin Laba Bersih (X1)	,989	1,011
	Rasio Hutang Atas Modal (X2)	,989	1,011

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Berdasarkan tabel 4.9, nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel :

1. Nilai *tolerance* untuk Marjin Laba Bersih, 0.989 > 0,1
2. Nilai *tolerance* untuk Rasio Hutang Atas Modal, 0.989 > 0,1

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas. Ini menyatakan bahwa data variable independent yang meliputi Marjin Laba Bersih, Rasio Hutang Atas Modal, mengalami hubungan yang lemah, sehingga

nilai koefisien regresi dapat ditaksir dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

Berdasarkan tabel 4.9, diperoleh VIF untuk masing-masing variabel :

1. Nilai *VIF* untuk Marjin Laba Bersih, 1.011< 10
2. Nilai *VIF* untuk Rasio Hutang Atas Modal, 1.011 < 10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas. Ini menyatakan bahwa data variable independent yang meliputi Marjin Laba Bersih, Rasio Hutang Atas Modal, mengalami hubungan yang lemah, sehingga nilai standar error setiap koefisien regresi bisa ditentukan dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

Berdasarkan nilai VIF yang diperoleh seperti terlihat pada tabel di atas, nilai *tolerance* untuk seluruh variabel bebas > 0,1 dan nilai VIF seluruh variabel bebas < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada data.

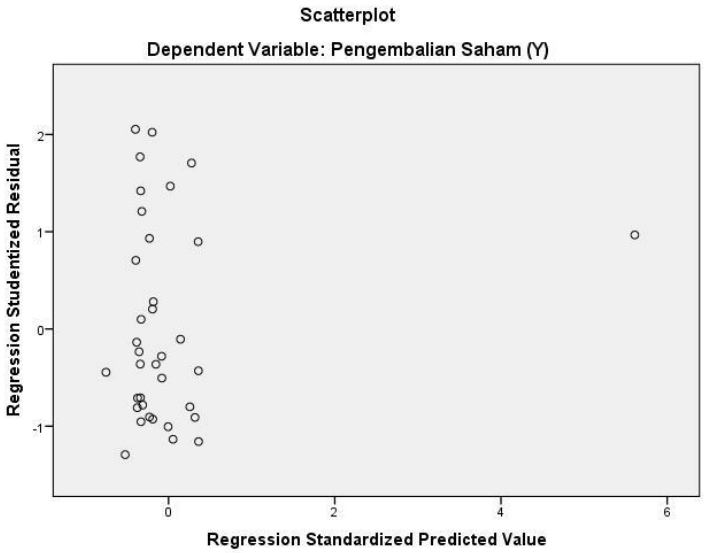
c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.

– Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik *scatterplot* untuk menganalisis apakah terjadi heterokedaktisitas atau tidak terjadi heterokedaktisitas, adapun alat pengujian yang digunakan oleh penulis adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (SDRESID) dengan redsidualnya (ZPRED).



Gambar 4.7 Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar merata baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari

observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson*. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

Tabel 4.10

Nilai *Durbin-Watson* Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,491[a]	,241	,195	,5029190	1,891

a. Predictors: (Constant), Rasio Hutang Atas Modal (X2), Marjin Laba Bersih (X1)

b. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Dari tabel 4.10 di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (dW) yang diperoleh sebesar 1,891. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai dU dan 4-dU pada tabel Durbin Watson. Tingkat Signifikansi α = 0,05, dimana variabel bebas (k) sebanyak 2 dan sampel (n) 36, diperoleh nilai dL sebesar 1,354 dan dU sebesar 1,587, sehingga diperoleh nilai 4-dU sebesar 2,413 dan 4-dL sebesar 2,646. Dari nilai-nilai di atas dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,891 berada diantara nilai dU (1,587) dan 4-dU sebesar (2,413). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak memiliki masalah autokorelasi, baik itu autokorelasi negatif maupun autokorelasi positif. Berdasarkan keempat hasil pengujian asumsi klasik di atas, bahwa Marjin Laba Bersih, Rasio Hutang Atas Modal tidak mengalami error observasi yang dipengaruhi oleh error observasi sebelumnya,diketahui bahwa tidak terdapat pelanggaran asumsi klasik sehingga analisis regresi linier berganda dapat digunakan.

4.3.3 Analisis Korelasi Pearson

Analisis korelasi digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam hal ini untuk mengukur hubungan antara marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal dengan pengembalian saham. Untuk mengetahui bagaimana tingkat keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, digunakan kriteria keeratan korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.11

Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Korelasi	Tingkat Hubungan
0,00-0,199	Sangat Rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono, 2015:250

Hasil perhitungan korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

1. **Analisis Korelasi Parsial Marjin Laba Bersih Terhadap Pengembalian Saham**

Tabel 4.12
Analisis Korelasi Marjin Laba Bersih Terhadap Pengembalian Saham

Correlations

		Marjin Laba Bersih (X1)	Pengembalian Saham (Y)
Marjin Laba Bersih (X1)	Pearson Correlation	1	,086
	Sig. (2-tailed)		,616
	N	36	36
Pengembalian Saham (Y)	Pearson Correlation	,086	1
	Sig. (2-tailed)	,616	
	N	36	36

Berdasarkan tabel output dengan SPSS 20 *for windows* di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara marjin laba bersih dengan pengembalian saham adalah sebesar 0,086. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin baik marjin laba bersih maka akan diikuti semakin meningkatnya pengembalian saham. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,086 termasuk dalam kategori hubungan yang sangat rendah, berada pada interval 0,00-0,199.

2. Analisis Korelasi Parsial Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

Tabel 4.13
Analisis Korelasi Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

Correlations

		Rasio Hutang Atas Modal (X2)	Pengembalian Saham (Y)
Rasio Hutang Atas Modal (X2)	Pearson Correlation	1	,472**
	Sig. (2-tailed)		,004
	N	36	36
Pengembalian Saham (Y)	Pearson Correlation	,472**	1
	Sig. (2-tailed)	,004	
	N	36	36

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel output dengan SPSS 20 *for windows* di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara rasio hutang atas modal (X_2) dengan pengembalian saham (Y) adalah sebesar 0,472. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin baik rasio hutang atas

modal maka akan diikuti semakin meningkatnya pengembalian saham. Sama dengan penelitian terdahulu yang menyatakan "DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham" menurut Yeye Susilowati dan Tri Turyanto dalam Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,472 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0,40-0,599.

3. Analisis Korelasi Simultan Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

Tabel 4.14

Analisis Korelasi Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,491[a]	,241	,195	,5029190

a. Predictors: (Constant), Rasio Hutang Atas Modal (X2), Marjin Laba Bersih (X1)

b. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Berdasarkan tabel output dengan SPSS 20 *for windows* di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal dengan pengembalian saham adalah sebesar 0,491. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, dimana semakin baik marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal maka akan diikuti semakin meningkatnya pengembalian saham. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,491 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0,40-0,599.

4.3.4 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar peranan secara simultan variabel independen pada variabel dependen. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu peranan marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal, secara simultan dalam memberikan kontribusi pada pengembalian saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan SPSS 20 *for windows*, diperoleh *output* sebagai berikut :

Tabel 4.15
Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,491[a]	,241	,195	,5029190

a. Predictors: (Constant), Rasio Hutang Atas Modal (X2), Marjin Laba Bersih (X1)

b. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Berdasarkan tabel 4.15 di atas, diperoleh informasi bahwa R-*square* sebesar 0,241 atau 24,1%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal, secara simultan dalam memberikan kontribusi terhadap variabel pengembalian saham sebesar 24,1%. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 24,1% = 75,9% merupakan peranan dari variabel lain yang tidak diteliti.

Sedangkan untuk melihat besar peranan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dilakukan perhitungan dengan menggunakan formula *Beta* x *Zero Order*. Beta adalah koefisien regresi yang telah distandarkan, sedangkan *zero order* merupakan korelasi parsial dari setiap variabel bebas

terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai *beta* dan *zero order* sebagai berikut:

Tabel 4.16

Analisis Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	Marjin Laba Bersih (X1)	,138	,086
	Rasio Hutang Atas Modal (X2)	,486	,472

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilakukan perhitungan untuk memperoleh peranan parsial dari setiap variabel bebas sebagai berikut:

Marjin laba bersih (X_1) 0,138 x 0,086 = 0,012 atau 1,2%

Rasio hutang atas modal (X_2) 0,486x 0,472 = 0,229 atau 22,9%

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui bahwa dari variabel marjin laba bersih (X_1) memberikan kontribusi peranan sebesar 1,2%, sedangkan peranan terbesar berasal dari variabel rasio hutang atas modal (X_2) dengan kontribusi peranan sebesar 22,9%.

4.3.5 Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis untuk membuktikan apakah marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal secara simultan berperan signifikan pada pengembalian saham dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 \beta_2 = 0$ Marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal, secara simultan tidak berperan signifikan pada pengembalian saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_a : \beta_1 \beta_2 \neq 0$ Marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal, secara simultan berperan signifikan pada pengembalian saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan statistik uji-F yang diperoleh melalui tabel anova seperti yang disajikan pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.17

Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan Marjin Laba Bersih Dan Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,654	2	1,327	5,247	,011[b]
	Residual	8,347	33	,253		
	Total	11,001	35			

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), Rasio Hutang Atas Modal (X2), Marjin Laba Bersih (X1)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,011. Nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel dimana pada tabel F untuk $\alpha = 0,05$ dan df_1: 2 dan df_2: n-k-1 (36-2-1) = 33, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,285. Kriteria pengujian hipotesis secara simultan adalah sebagai berikut :

Apabila Fhitung positif (+), maka :

- Fhitung > Ftabel, dengan $\alpha = 5\%$, maka H0 ditolak artinya signifikan

- Fhitung < Ftabel, dengan α = 5%, maka H0 diterima artinya tidak signifikan

  Apabila Fhitung negatif (-), maka :

- Fhitung > Ftabel, maka H0 diterima artinya tidak signifikan
- Fhitung < Ftabel, maka H0 ditolak artinya signifikan

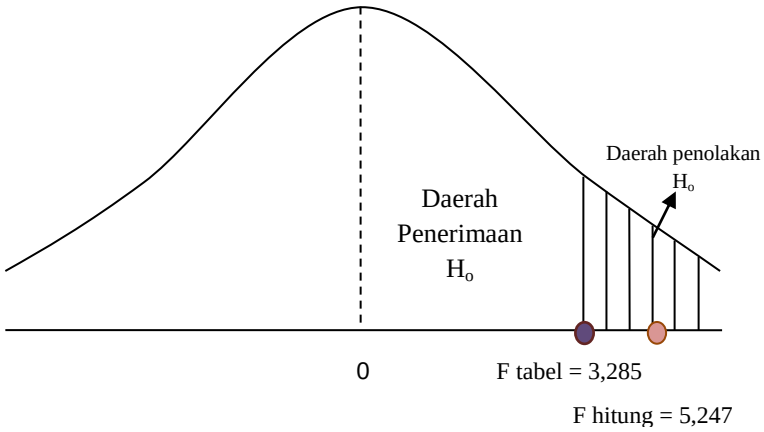
Dengan taraf signifikansi 0,05%

Kriteria : Tolak H_o jika F hitung > F tabel, terima dalam hal lainnya

Hasilnya karena F_{hitung} (5,247) lebih besar dibanding F_{tabel} (3,285) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0,05) diputuskan untuk menolak H_o dan menerima H_a. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa marjin laba bersih dan rasio hutang atas modal, secara simultan berperan signifikan pada pengembalian saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **Dedi Aji Hermawan (2012)** dalam jurnal Management Analysis Journal yang menyatakan bahwa Secara simultan Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh terhadap return Saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji simultan sebagai berikut:



Gambar 4.8

Penolakan dan Penerimaan H_o Pada Uji Simultan Marjin Laba Bersih Dan Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

4.3.6 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

1 Pengujian Hipotesis Parsial Marjin Laba Bersih

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$, Marjin laba bersih tidak memiliki peranan secara signifikan pada pengembalian saham.

$Ha : \beta_1 \neq 0$, Marjin laba bersih memiliki peranan secara signifikan pada pengembalian saham.

Tabel 4.18

Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial Marjin Laba Bersih Terhadap Pengembalian Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,310	,110		2,814	,008
	Marjin Laba Bersih (X1)	,006	,007	,138	,903	,373
	Rasio Hutang Atas Modal (X2)	,002	,001	,486	3,189	,003

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel marjin laba bersih adalah sebesar 0,903. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=36-2-1=33, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (2,035).

- H_o diterima apabila –t tabel ≤ t hitung ≤ t tabel, artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- H_o ditolak apabila t hitung > t tabel atau –t hitung < -t tabel, artinya ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

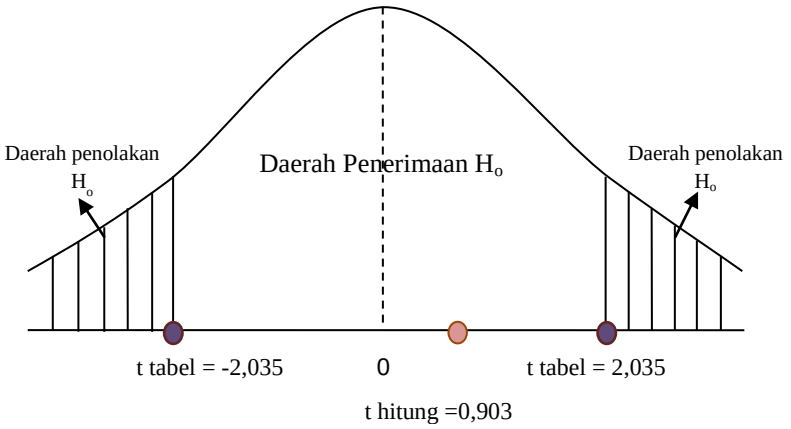
Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_o jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable marjin laba bersih sebesar 0,903 < t tabel (2,035), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_o diterima dan H_a ditolak. Artinya secara parsial, marjin laba bersih tidak berperan signifikan pada pengembalian saham (Y).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan **Yeye Susilowati dan Tri Tuyanto (2011)** dalam jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan yang menyatakan bahwa Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya NPM yang dihasilkan oleh perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_o pada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 4.9

Penolakan dan Penerimaan H_o Marjin Laba Bersih Pada Pengembalian Saham

1. Pengujian Hipotesis Parsial Rasio Hutang Atas Modal

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial sebagai berikut:

$H_0 : \beta_2 = 0$, Rasio hutang atas modal tidak memiliki peranan secara signifikan pada pengembalian saham.

$Ha : \beta_2 \neq 0$, Rasio hutang atas modal memiliki peranan secara signifikan pada pengembalian saham.

Tabel 4.19

Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial Rasio Hutang Atas Modal Terhadap Pengembalian Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,310	,110		2,814	,008
	Marjin Laba Bersih (X1)	,006	,007	,138	,903	,373
	Rasio Hutang Atas Modal (X2)	,002	,001	,486	3,189	,003

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham (Y)

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel rasio hutang atas modal (X_2) adalah sebesar 3,189. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=36-2-1=33, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (2,035).

- H_o diterima apabila –t tabel ≤ t hitung ≤ t tabel, artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- H_o ditolak apabila t hitung > t tabel atau –t hitung < -t tabel, artinya ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

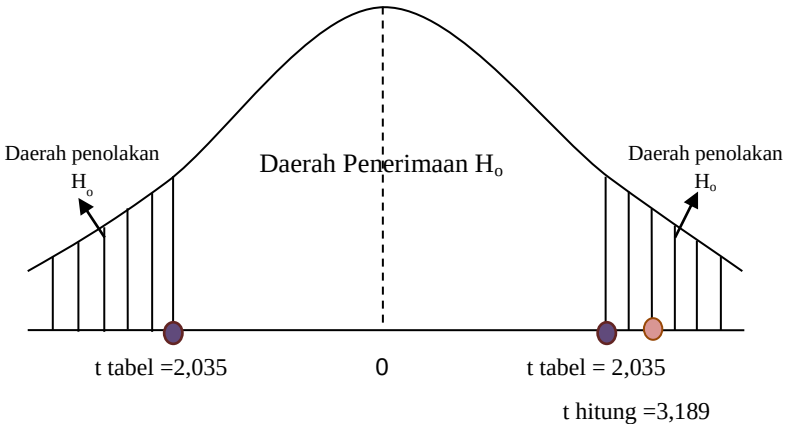
Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_o jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable rasio hutang atas modal sebesar 3,189 > t tabel (2,035), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_o ditolak dan H_a diterima. Artinya secara parsial, rasio hutang atas modal berperan signifikan pada pengembalian saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011)** dalam Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan. Yang menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_o pada uji parsial sebagai berikut:



Grafik 4.10

Penolakan dan Penerimaan H_o Rasio Hutang Atas Modal Pada Pengembalian Saham