TINGKAT PENGEMBALIAN EKUITAS DAN RASIO HARGA SAHAM SEBAGAI PENGARUH TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA

Fitria Nurlaela
21213105

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Komputer Indonesia, Bandung, Indonesia

Email : fitrianurlaela2@gmail.com

ABSTRACT

When capital cash owned is not enough, it takes financing. Debt policy is one of the funding decisions that come from external. One of the factors that affect debt is Return On Equity and Price Earning Ratios. The Return On Equity is one of the ratios in assessing financial performance. Meanwhile, Price Earning Ratio is included in the market valuation ratio.

The purpose of this research is to analyze the effect of Return On Equity and Price Earning Ratio on debt policy in Pharmacy Company Listed in Indonesian Stock Exchange during the years 2011-2015, simultaneously and partially. The method used in this research are descriptive and verificative metod with quantitative approach. Total sample in this research is 30 data. The design of analysis used is multiple linear regression analysis, correlation coefficient, and coefficient of determination, also hypothesis testing using T test and F test.

Result of this research showed that the Return On Equity gives significantly negative effect on Debt policy, Price Earning Ratio gives significantly positive effect on Debt policy, also in simultaneously effect Return On Equity and Price Earning Ratio have a significant effect to Debt policy.

Keywords *: Return On Equity, Price Earnings Ratio, and Debt Policy*

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Ketika modal dalam bentuk kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi, maka dibutuhkan pembiayaan. Menurut Undang-Undang No 17 Tahun 2003 Tentang Keuangan Negara, yang dimaksud dengan pembiayaan adalah semua penerimaan yang akan dibayar kembali atau semua pengeluaran yang akan diterima kembali, baik pada tahun anggaran yang bersangkutan maupun tahun anggaran berikutnya (*www.bpk.go.id*).

Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Ketersediaan terhadap sumber dana maupun modal sangat mempengaruhi kelangsungan hidup maupun kesempatan berkembang perusahaan (Chafidz Affandi, 2015).

Dalam penelitian Julita (2012) disebutkan bahwa perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi hutang telah dilakukan, salah satunya adalah tingkat pengembalian ekuitas (*Return On* Equity) yang merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Julita, 2012).

Dalam penelitian Mirna Amirya dan Sari Atmini (2008) disebutkan bahwa manajer keuangan yang menggunakan teori *pecking order* akan selalu memperbesar

tingkat profitabilitas untuk meningkatkan laba ditahan. Hubungan profitabilitas dan hutang yang didapatkan mengindikasikan bahwa pada tingkat profitabilitas rendah, perusahaan menggunakan tingkat hutang untuk membiayai operasional. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan tingkat hutang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan tingkat hutang rendah, sehingga jika ROE naik maka DER turun.

Tetapi hal berbeda diungkapkan oleh Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati Meita Oktaviani (2012) yaitu tingginya profitabilitas menyebabkan prospek perusahaan semakin baik yang diharapkan akan semakin membagikan profititabilitas berupa dividen kepada pemegang saham, tetapi perusahaan memiliki keinginan berbeda dimana profitabilitas tinggi dipergunakan untuk membiayai investasi. Cara untuk mengatasi permasalahan tersebut adalah dengan melakukan pendanaan dari pihak luar (hutang). Penggunaan hutang diharapkan oleh para pemegang saham bisa mewujudkan keinginan manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham juga bisa menikmati pembagian dividen yang meningkat, sehingga jika ROE naik maka DER naik.

Kemudian faktor yang juga mempengaruhi hutang adalah rasio harga saham (*Price Earning Ratio*). PER termasuk dalam rasio penilaian pasar. Rasio penilaian adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-risiko dan rasio-hasil pengembalian (Agnes Sawir, 2003:20).

Dalam penelitian Ni Wayan Aditya Putri Pertiwi dan Luh Gede Sri Artini (2014) dijelaskan bahwa Peningkatan keputusan investasi dengan kenaikan tingkat nilai saham dan laba per lembar saham mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik akan berdampak semakin menarik perhatian calon kreditur terhadap perusahaan. Semakin meningkat perhatian kreditur terhadap perusahaan, sangat mudah bagi manajemen mendapatkan pinjaman sehingga jumlah hutang meningkat, sehingga jika PER naik maka hutang naik.

Tetapi hasil penelitian berbeda diungkapkan Julita (2012) yang menyatakan bahwa Apabila PER menurun sehingga menunjukan apresiasi pasar yang kurang baik akan memicu perusahaan mengeluarkan hutang untuk membiayai aktivitas investasinya berinvestasi dikarenakan dana internal yang tidak mencukupi.

Dari tahun 2011-2015 dari perusahaan farmasi yang diteliti terdapat banyak permasalahan. Di tahun 2013, terjadi penurunan knerja melalui ROE diikuti kenaikan hutang dikarenakan faktor eksternal yaitu kenaikan biaya bahan baku dikarenakan kurs dolar mengingat sebagian besar bahan baku farmasi adalah impor (*industri.kontan.co.id*) diperburuk dengan kenaikan upah pekerja, listrik serta BBM (*nasional.kontan.co.id*).

Kemudian di tahun 2015, penurunan PER diikuti kenaikan hutang juga disebabkan faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan yaitu tingginya biaya investasi (*www.varia.id*), regulasi yang masih sulit (*lifestyle.okezone.com*), pertumbuhan industri yang bergantung pada ekonomi nasional (*www.varia.id*), bahan baku impor (*industri.bisnis.com*), serta daya beli masyarakat yang cenderung memilih produk obat generik (*investasi.kontan.co.id*).

Sehingga dari fenomena yang terjadi serta uraian diatas, maka Penulis melakukan suatu penelitian dengan judul "Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Harga Saham sebagai Pengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Farmasi yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka yang menjadi identifikasi masalah adalah sebagai berikut :

1. Terjadinya penurunan tingkat pengembalian ekuitas diikuti kenaikan hutang pada tahun 2013 dikarenakan kenaikan biaya bahan baku karena kurs dolar dan kenaikan upah, listrik serta BBM.
2. Terjadinya penurunan rasio harga saham pada tahun 2015 diikuti kenaikan hutang

dikarenakan tingginya biaya investasi, regulasi yang masih sulit, pertumbuhan industri yang bergantung pada ekonomi nasional, bahan baku impor, serta daya beli masyarakat yang cenderung memilih produk obat generik.

2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan Tingkat Pengembalian Ekuitas di perusahaan sektor farmasi
2. Bagaimana perkembangan Rasio Harga Saham di perusahaan sektor farmasi
3. Bagaimana perkembangan Kebijakan Hutang di perusahaan sektor farmasi
4. Seberapa besar pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas, Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang di perusahaan sektor farmasi baik secara parsial maupun secara simultan

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui perkembangan Tingkat Pengembalian Ekuitas di perusahaan sektor farmasi
2. Mengetahui perkembangan Rasio Harga Saham di perusahaan sektor farmasi
3. Mengetahui perkembangan Kebijakan Hutang di perusahaan sektor farmasi
4. Mengetahui besarnya pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas, Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang di perusahaan sektor farmasi baik secara parsial maupun secara simultan

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Praktis

- Bagi Penulis, untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI melalui penerapan ilmu yang diperoleh di bangku perkuliahan.
- Bagi Perusahaan**,** semoga hasil penelitian ini bisa memberikan pemikiran sebagai bahan masukan dan pertimbangan mengenai kondisi perusahaan khususnya mengenai Tingkat Pengembalian Ekuitas, Rasio Harga Saham dan Kebijakan Hutang sehingga dapat dijadikan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang.

2. Kegunaan Akademis

- Bagi Pengembangan Ilmu, diharapkan dapat mengimplementasikan ilmu dalam bidang Manajemen Keuangan yang berguna dalam meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan serta dapat dijadikan bahan pengkajian dan memajukan ilmu manajemen.
- Bagi Peneliti Lain, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya khususnya Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan agar dapat dijadikan referensi dalam penelitian dengan tema yang sama.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

1) Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE)

Tingkat pengembalian ekuitas menurut Lukman Syamsuddin (2011:64), merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

$$ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Modal} \times 100\%$$

2) Rasio Harga Saham (PER)

Rasio Harga Saham mampu mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2010:375).

$$PER = \frac{Harga\ saham}{Earning\ Per\ Share}$$

3) Kebijakan Hutang (DER)

Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan pendanaan dari eksternal, dilakukan untuk menambah dana perusahaan guna memenuhi kebutuhan operasional perusahaan (Chafidz Affandi, 2015).

$$DER = \frac{total\ hutang}{modal\ (Equity)}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

1. Hubungan Tingkat Pengembalian Ekuitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas yang tinggi menunjukan prospek yang bagi di mata pemegang saham dimana pemegang saham mengharapkan peningkatan return keuntungan berupa dividen. Jika dilihat dari perusahaan, perusahaan bisa memilih menggunakan profitabilitas yang tinggi tersebut dengan membiayai kegiatan investasinya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Tetapi manajer merasa lebih paham tentang prospek perusahaan dibanding dengan para pemegang saham, sedangkan para pemegang saham mengkhawatirkan jika penggunaan dana oleh para manajer kurang efektif dalam meningkatkan perusahaan.

Salah satu cara untuk mengatasi permasalahan antara pemegang saham dengan para manajer tersebut adalah dengan melakukan pendanaan dari pihak luar (hutang). Sesuai dengan teori keagenan dikemukan bahwa untuk mengurangi biaya keagenan salah satu caranya adalah dengan melakukan hutang, sehingga jika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas tinggi maka tingkat hutang perusahaan juga cenderung semakin tinggi (Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati Meita Oktaviani, 2012).

Dalam meningkatkan profitabilitas, perusahaan juga dapat memiliki tujuan untuk meningkatkan laba ditahan. Hubungan profitabilitas dan hutang yang didapatkan mengindikasikan bahwa pada tingkat profitabilitas rendah, perusahaan menggunakan tingkat hutang untuk membiayai operasional. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan tingkat hutang.

Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan tingkat hutang rendah, sehingga jika profitabilitas naik maka hutang turun (Mirna Amirya dan Sari Atmini, 2008).

2. Hubungan Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang

Peningkatan keputusan investasi dengan kenaikan tingkat nilai saham dan laba per lembar saham mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik akan berdampak semakin menarik perhatian calon kreditur terhadap perusahaan. Semakin meningkat perhatian kreditur terhadap perusahaan, sangat mudah bagi manajemen mendapatkan pinjaman sehingga jumlah hutang meningkat, sehingga PER berpengaruh positif terhadap hutang.

Hubungan negatif juga dapat terjadi antara PER terhadap hutang. Apabila PER menurun sehingga menunjukan apresiasi pasar yang kurang baik akan memicu perusahaan mengeluarkan hutang untuk membiayai aktivitas investasinya dikarenakan dana internal yang tidak mencukupi (Julita, 2012).

3. Hubungan Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan dinilai beresiko apabila mempunyai porsi hutang yang besar, investor juga dapat berasumsi perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga dipercaya bank untuk berhutang tetapi investor juga dapat merasa ragu karena tingkat pengembalian modal akan diragukan diakibatkan nilai hutang yang tinggi. Perusahaan pun dinilai beresiko apabila porsi hutang kecil atau tidak sama sekali karena dianggap tidak mampu memanfaatkan tambahan modal eksternal.

2.3 Hipotesis

H1: Tingkat Pengembalian Ekuitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H2: Rasio Harga Saham berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H3: Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Harga Saham berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Iwan Satibi (2011:74), objek penelitian akan memetakan atau menggambarkan wilayah penelitian atau sasaran penelitian secara komprehensif.

Objek penelitian yang dipilih oleh penulis dalam penelitian ini adalah Tingkat Pengembalian Ekuitas sebagai variabel bebas (X1), Rasio Harga Saham sebagai variabel bebas (X2) dan Kebijakan Hutang sebagai variabel terikat (Y), yang akan diteliti pada perusahaan farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:147), metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Sementara metode verifikatif menurut Mashuri (2008:45) yaitu memeriksa benar tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan di tempat lain dengan mengatasi masalah-masalah yang serupa dengan kehidupan.

Pada penelitian ini, metode deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran perkembangan Tingkat Pengembalian Ekuitas, perkembangan Rasio Harga Saham, dan perkembangan Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi. Sementara metode verifikatif digunakan untuk menganalisis pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Harga Saham terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi.

1. Desain Penelitian

Menurut Moh Nazir dalam (Umi Narimawati dkk, 2010:30), desain penelitian ialah semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian. Langkah-langkah desain penelitian menurut (Umi Narimawati dkk, 2010:30) adalah:

1) Menetapkan permasalahan sebagai indikasi dari fenomena penelitian, selanjutnya menetapkan judul penelitian.
2) Mengidentifikasi permasalahan yang terjadi.
3) Menetapkan rumusan masalah.
4) Menetapkan tujuan penelitian.
5) Menetapkan hipotesis penelitian, berdasarkan fenomena dan dukungan teori.
6) Menetapkan konsep variabel sekaligus variabel penelitian yang digunakan
7) Menetapkan sumber data, teknik penentuan sampel dan teknik pengumpulan data.
8) Melakukan analisis data
9) Melakukan pelaporan hasil penelitian

2. Operasionalisasi Variabel

Menurut Umi Narimawati dkk (2010:31), operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul penelitian.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator
Tingkat Pengembalian Ekuitas (X_1)	$ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Modal} \times 100\%$
Rasio Harga Saham (X_2)	$PER = \frac{Harga\ saham}{Earning\ Per\ Share}$
Kebijakan Hutang (Y)	$DER = \frac{total\ hutang}{modal\ (Equity)}$

3. Sumber dan Teknik Penentuan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diambil secara tidak langsung yang merupakan data yang telah diolah oleh pihak pertama, yaitu perusahaan.

Data sekunder tersebut berupa data rasio keuangan dan pembiayaan yang diperoleh dari laporan keuangan publikasi perusahaan sektor farmasi dalam website Bursa Efek Indonesia (*idx.co.id*) serta berbagai referensi buku yang berhubungan dengan objek data yang akan diteliti oleh penulis.

Jenis *nonprobability sampling* yang digunakan oleh penulis adalah *purposive sampling*.

Sampel yang akan diambil oleh penulis dalam penelitian ini adalah data Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), Rasio Harga Saham (PER), dan Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015, karena penulis menganggap sampel dari tahun tersebut dapat mewakili populasi yang ada.

Yang menjadi sampel penelitian adalah laporan keuangan 6 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI selama 5 tahun (*time series*), total data panel (*pooled data*) sebanyak 30 data dari tahun 2011-2015, perusahaan yang menjadi sampel yaitu:

1. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
2. PT. Kalbe Farma Tbk
3. PT. Tempo Scan Pasifik Tbk
4. PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
5. PT. Indofarma (Persero) Tbk
6. PT. Merck Tbk

4. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini antara lain adalah:

1. Dokumentasi yaitu pengumpulan data dilakukan dengan menelaah dokumen-dokumen yang terdapat pada perusahaan. Mulai dari literatur, buku-buku yang ada (Umi Narimawati dkk, 2010:40).
2. Studi Kepustakaan yaitu mengumpulkan teori yang mendasari penelitian, yang dapat dijadikan pedoman dalam melakukan analisis terhadap data dan informasi yang didapatkan dari BEI.

5. Rancangan Analisis dan Pengujian Hipotesis

Peneliti melakukan analisa terhadap data yang telah diuraikan dengan rancangan analisis deskriptif (kualitatif) dan verifikatif (kuantitatif).

Menurut Sugiyono (2015:147) menyatakan bahwa :

Metode Analisis Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Berdasarkan teori diatas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa analisis kualitatif digunakan untuk menggambarkan bagaimana Tingkat Pengembalian Ekuitas, Rasio Harga Saham dan Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

Kemudian Menurut Elvinaro Ardianto (2011: 47), metode penelitian kuantitatif adalah penelitian yang sarat dengan nuansa angka-angka dalam teknik pengumpulan data di lapangan. Dalam analisis data, metode penelitian kuantitatif memerlukan bantuan perhitungan ilmu statistik, baik statistik deskriptif maupun inferensial.

Adapun langkah–langkah dalam pengujian statistik yang digunakan penulis adalah menggunakan analisis regresi linier berganda kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, analisis korelasi, koefisien determinasi dan pengujian hipotesis.

Rancangan pengujian hipotesis penelitian ini untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara variabel *independent* yaitu Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) dan Rasio Harga Saham (PER) dan variabel *dependent* yaitu Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan Farmasi.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.707	.086		8.238	.000
	ROE	-.018	.004	-.622	-5.066	.000
	PER	.003	.001	.342	2.781	.010

a. Dependent Variable: DER

Dari persamaan regresi linear berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar 0,707. Artinya jika variabel Kebijakan Hutang atau *Debt to Equity Ratio* (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua varibel bebasnya, maka besarnya rata-rata Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*) akan bernilai 0,707.

Tanda koefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutan dengan Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*).

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai negatif, menunjukkan hubungan yang tidak searah antara Tingkat Pengembalian Ekuitas atau *Return On Equity* (X_1) dengan Kebijakan Hutang (Y) artinya jika Tingkat Pengembalian Ekuitas meningkat maka Kebijakan Hutang akan menurun.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai positif, menunjukkan hubungan yang searah antara Rasio Harga Saham atau *Price Earning Ratio* (X_2) dengan Kebijakan Hutang (Y) artinya jika Rasio Harga Saham meningkat maka Kebijakan Hutang akan meningkat.

Tabel 3. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.792[a]	.627	.600	.20493

a. Predictors: (Constant), PER, ROE

Berdasarkan tabel diatas diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,792 dan koefisien determinasi sebesar 0,627. Artinya Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) dan Rasio Harga Saham (PER) memiliki hubungan yang kuat dengan Kebijakan Hutang (DER). Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), Rasio Harga Saham (PER) berpengaruh sebesar 62,7% terhadap Kebijakan Hutang (DER).

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji Hipotesis Parsial

Variabel	T Hitung	Sig	Keterangan
ROE	-5,066	0,000	Signifikan
PER	2,781	0,010	Signifikan

Berdasarkan tabel diatas, secara parsial Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Mirna Amirya dan Sari Atmini (2008).

Kemudian, Rasio Harga Saham (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Ni Wayan Aditya Putri Pertiwi dan Luh Gede Sri Artini (2014)

Tabel 5. Uji Hipotesis Simultan

Model	F Hitung	Sig	Keterangan
1 Regression Residual Total	22,725	0,000	Signifikan

Berdasarkan tabel diatas, secara simultan diperoleh hasil bahwa Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) dan Rasio Harga Saham (PER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Secara parsial, Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER) serta Rasio Harga Saham (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER).

Secara simultan diperoleh hasil bahwa Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) dan Rasio Harga Saham (PER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER).

Tingkat pengembalian ekuitas mencerminkan kinerja perusahaan yang menjadi salah satu indikator besarnya penghasilan dari modal yang telah di investasikan kepada pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Sebaiknya perusahaan memelihara rasio untuk tetap tinggi agar menunjukan kedudukan pemegang saham yang baik. Perusahaan juga harus memelihara efektivitas laba serta ekuitas agar terus meningkatkan rasio tingkat pengembalian ekuitas.

Harga saham yang terlalu tinggi dapat berakibat pada menurunnya transaksi perdagangan saham dan saham dianggap tidak likuid. Sementara itu, harga saham yang terlalu rendah juga dapat mencerminkan risiko perusahaan tersebut. Sehingga rasio harga saham merupakan salah satu acuan yang digunakan investor untuk melihat potensi perusahaan serta dapat digunakan oleh perusahaan untuk meyakinkan para investor bahwa perusahaannya memiliki prospek pertumbuhan di masa depan yang signifikan.

Bagi perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan tingkat hutang yang hendak dicapai. Pendanaan melalui hutang merupakan langkah untuk memajukan perusahaan. Perusahaan yang hanya mengandalkan pendanaan internal saja menunjukan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu memanfaatkan dana eksternal yang tersedia.

VI. DAFTAR PUSTAKA

Agnes Sawir. 2003. ***Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan***. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Chafidz Affandi. 2015. ***Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang.*** Universitas Negeri Yogyakarta

Eduardus Tandelilin. 2010. ***Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi.*** Yogyakarta: KANISIUS.

Elvinaro Ardianto. 2011. ***Metodologi Penelitian Untuk Public Relations Kuantitatif dan Kualitatif.*** Bandung: Simbiosa Rekatama Media.

Iwan Satibi. 2011. ***Teknik Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi.*** Bandung: CEPLAS.

Julita. 2012. ***Pengaruh Kebijakan Deviden, Investasi dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Otomotif yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.*** Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Vol 1, No. 2, 2012.

Lukman Syamsuddin. 2011. ***Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan.*** Edisi Baru. Jakarta: Rajawali Pers.

Mashuri. 2008. ***Penelitian Verifikatif.*** Edisi Pertama. Yogyakarta: ANDI.

Mirna Amirya, Sari Atmini. 2008. ***Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory.*** Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 5 – Nomor 2 Hal 227 – 244 Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Desember 2008.

Ni Wayan Aditya Putri Pertiwi, Luh Gede Sri Artini. 2014. ***Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap Struktur Modal.*** Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali ISSN: 2302-8912.

Pancawati Hardiningsih, Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. ***Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory).*** Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Hal: 11 – 24 Program Studi Akuntansi Universitas Stikubank ISSN: 1979-4878, Mei 2012.

Sugiyono. 2015. ***Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D.*** Bandung: Alfabeta.

Umi Narimawati, Sri Dewi Anggadini dkk. 2010. ***Penulisan Karya Ilmiah: Panduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir.*** Jakarta: GENESIS.

Benedictus Bina Naratama dan Uji Agung Santosa. (2015). Daya beli turun,

emiten farmasi masih bertahan. [Online].Tersedia: http://investasi.kontan.co.id/news/daya-beli-turun-emiten-farmasi-masih-bertahan [09 Maret 2017]

BPK. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2003 Tentang Keuangan Negara.[Online].Tersedia:http://www.bpk.go.id/assets/files/storage/2013/12/file_storage_1386152419.pdf [06 Maret 2017]

Chairul Akhmad. (2015). Investor Asing Agresif Bidik Farmasi Indonesia. [Online]. Tersedia: http://www.varia.id/2015/04/12/investor-asing-agresif-bidik-farmasi-indonesia/ [07 Maret 2017]

David Eka Issetiabudi. (2015). INDUSTRI FARMASI: Target Pertumbuhan 11% Diyakini Tercapai. [Online]. Tersedia: http://industri.bisnis.com/read/20150913/103/471932/industri-farmasi-target-pertumbuhan-11-diyakini-tercapai [07 Maret 2017]

Marieska Harya Virdhani. (2015). Inikah Awal Indonesia Punya Obat Murah Berkualitas?.[Online].Tersedia:http://lifestyle.okezone.com/read/2015/12/24/481/1274082/inikah-awal-indonesia-punya-obat-murah-berkualitas [09 Maret 2017]