



Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Putu Astawa, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

Gede Adi Yuniarta, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

Nyoman Suadnyana Pasek, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

Author Corresponding: astawa.3@undiksha.ac.id

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi di BEI periode 2020-2024. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria sehingga diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan. Teknik pengumpulan data yaitu studi kepustakaan dan studi dokumen. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan software SPSS versi 26. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi karena memiliki nilai signifikan $0,086 > 0,05$ dan t hitung sebesar $1,778 < t$ tabel $2,032$., DER tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai signifikan $0,644 > 0,05$ dan t hitung sebesar $0,467 < t$ tabel $2,032$, DPR berpengaruh signifikan karena memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan t hitung sebesar $9,466 > t$ tabel $2,032$, serta ROA, DER, dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi uji F sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar $0,79$.

Keywords: ROA, DER, DPR, Harga Saham.

Copyright © 2025 by Authors, published by Journal of Educational Study. This is an open-access article distributed under the Creative Commons Attribution 4.0 International License (<https://creativecommons.org/licenses/by/sa/4.0/>)



1. Pendahuluan

Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang bertujuan untuk menanamkan modal atau aset dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Aktivitas ini dilakukan baik oleh individu maupun lembaga sebagai bagian dari strategi untuk mencapai pertumbuhan kekayaan atau tujuan finansial tertentu. Dalam dunia keuangan, investasi menjadi elemen penting karena dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan produktivitas dan alokasi sumber daya yang lebih efisien. Selain itu, investasi juga memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh penghasilan tambahan, baik dari kenaikan nilai aset maupun dari pendapatan seperti bunga, dividen, atau capital gain.

Berdasarkan bentuknya, investasi dapat dibagi menjadi dua kategori utama, yaitu investasi konvensional dan investasi pasar modal. Investasi konvensional biasanya berupa aset fisik yang memiliki nilai nyata dan dapat dilihat secara langsung, seperti tanah, emas, atau properti (Jogiyanto, 2017:6). Sementara itu, investasi pasar modal didasarkan pada instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Kedua bentuk investasi ini memiliki karakteristik dan tingkat risiko yang berbeda, sehingga pemilihan jenis investasi harus disesuaikan dengan profil risiko dan tujuan investor.

Salah satu instrumen investasi yang paling populer di pasar modal adalah saham. Saham memberikan kesempatan kepada investor untuk memiliki sebagian kepemilikan dari suatu perusahaan. Dengan membeli saham, seorang investor secara tidak langsung memiliki hak atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu, saham juga memiliki potensi untuk memberikan capital gain apabila harga saham tersebut mengalami kenaikan. Karena itulah, saham menjadi pilihan menarik bagi banyak investor, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

Dalam dunia investasi, harga saham memegang peranan yang sangat penting karena dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Kenaikan harga saham sering kali diartikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan/prestasi perusahaan yang bisa dikaji dari kinerja keuangan perusahaan yang diolah dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik (Putra, 2023:342). Sedangkan penurunan harga saham bisa menjadi indikasi adanya masalah internal seperti penurunan laba, manajemen yang tidak efisien, ataupun pengaruh eksternal seperti kondisi ekonomi yang memburuk. Oleh karena itu, pergerakan harga saham menjadi indikator penting yang selalu diamati oleh investor dan analis pasar.

Namun demikian, fluktuasi harga saham merupakan hal yang wajar terjadi di pasar modal. Harga saham dapat naik dan turun karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat eksternal maupun internal. Faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, perubahan suku bunga, hingga ketidakpastian politik yang dapat mengguncang stabilitas pasar. Sementara itu, faktor internal berkaitan dengan kinerja perusahaan itu sendiri, yang dapat dilihat melalui laporan keuangan, seperti laba bersih, arus kas, dan kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen. Informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan menjadi sinyal penting bagi investor untuk menilai prospek dan kesehatan perusahaan (Kusuma Dewi, 2022:25). Oleh sebab itu, pemahaman terhadap faktor-faktor ini menjadi penting dalam menilai nilai wajar saham.

Penelitian ini secara khusus memfokuskan diri pada analisis harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Sub sektor farmasi dipilih karena perannya yang krusial, khususnya setelah masa pandemi COVID-19 yang menempatkan sektor kesehatan sebagai pusat perhatian utama. Namun, meskipun sektor ini memiliki urgensi yang tinggi dan permintaan yang meningkat, harga saham dari perusahaan-perusahaan farmasi justru menunjukkan pergerakan yang fluktuatif sepanjang periode tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa sektor farmasi tidak selalu mencerminkan kestabilan di pasar modal, meskipun secara fundamental dinilai penting.

Tabel 1.1 Perkembangan harga Saham Perusahaan Sub Sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia (Rp)

Kode	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2.420	2.750	2.370	1.665	1.600
IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk	(Tanggal pencatatan 08/11/2023)			202	244
INAF	Indofarma Tbk.	4.030	2.230	1.150	580	126
KAEF	Kimia Farma Tbk.	4.250	2.430	1.085	1.445	605
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1.480	1.615	2.090	1.610	1.360
MERK	Merck Tbk.	3.280	3.690	4.750	4.180	3.600
PEHA	Phapros Tbk.	1.695	1.105	685	640	324
PEVE	Penta Valent Tbk.	(Tanggal pencatatan 24/1/2023)			170	280
PYFA	Pyridam Farma Tbk	975	1.015	865	1.145	210
SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	29.000	29.000	29.000	29.000	29.000
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	805	865	755	525	590
SOHO	Soho Global Health Tbk.	4.600	6.375	5.425	500	635
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	1.400	1.500	1.410	1.835	2.500

Untuk menjelaskan pergerakan harga saham di sub sektor farmasi, penelitian ini menggunakan tiga variabel utama, yaitu profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA), leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Ketiga variabel ini dipilih karena memiliki keterkaitan langsung terhadap persepsi investor dalam menilai kesehatan dan prospek perusahaan.

Return on Assets (ROA) dipilih karena indikator ini mencerminkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan efektif, yang tentunya akan menjadi sinyal positif bagi investor. Di sisi lain, Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Rasio yang tinggi dapat mencerminkan tingginya risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham. Sementara itu, Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Rasio ini penting karena dividen menjadi salah satu pertimbangan utama investor dalam memilih saham, terutama bagi mereka yang menginginkan pendapatan rutin.

Selain itu, penelitian-penelitian sebelumnya yang mengkaji hubungan antara ROA,

DER, DPR, dan harga saham menunjukkan hasil yang bervariasi dan belum konsisten. Perbedaan hasil tersebut menjadi salah satu alasan utama mengapa peneliti tertarik untuk kembali mengangkat topik ini dalam konteks sub sektor farmasi. Dengan demikian, penelitian ini diberi judul “Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020–2024)”, dengan harapan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu keuangan serta menjadi referensi bagi investor dan pihak terkait dalam pengambilan keputusan investasi di sektor farmasi.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menitikberatkan pada pengumpulan dan analisis data berbentuk angka untuk menguji hubungan antar variabel secara objektif dan sistematis. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (Return on Asset), leverage (Debt to Equity Ratio), dan kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang tersedia di situs resmi BEI. Penarikan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Hasil akhir dari proses seleksi ini menghasilkan 7 perusahaan farmasi sebagai sampel penelitian dari 11 populasi yang ada, yakni memenuhi kriteria seperti ketersediaan laporan keuangan lengkap, laba positif, dan aktivitas saham yang aktif selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan secara statistik dengan bantuan software SPSS versi 26 meliputi uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen baik secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen.

3. Hasil Penelitian

Analisis Statistik deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

Tabel. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	34	.003	.310	.11854	.078348
DER	34	.130	1.586	.53954	.409278
DPR	34	.077	1.972	.72153	.413954
Harga Saham	34	500	6375	2126.62	1525.971
Valid N (listwise)	34				

Sumber :
Output SPSS 26

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan bahwa :

1. ROA: Nilai minimum sebesar 0,003 (PT Phapros Tbk, 2023) menunjukkan laba sangat kecil terhadap aset, sedangkan nilai maksimum 0,310 (PT Sido Muncul Tbk) menunjukkan efisiensi tinggi. Rata-rata ROA sebesar 0,1185 dengan standar deviasi 0,0783 menandakan variasi antar perusahaan relatif kecil
2. DER: Nilai minimum 0,130 (PT Sido Muncul Tbk, 2024) dan maksimum 1,586 (PT Phapros Tbk, 2020) menunjukkan variasi struktur modal. Rata-rata DER 0,5395 dengan standar deviasi 0,4093 menunjukkan proporsi utang relatif moderat dan tidak terlalu menyebar.
3. DPR: Minimum 0,077 (PT Soho Global Health Tbk, 2020) menunjukkan dividen rendah, sementara maksimum 1,972 (PT Phapros Tbk, 2023) sangat tinggi. Rata-rata 0,7215 dan standar deviasi 0,4139 mencerminkan variasi moderat dalam kebijakan dividen.
4. Harga Saham: Minimum Rp500 (PT Soho Global Health Tbk, 2023) dan maksimum Rp6.375 (PT Soho Global Health Tbk, 2021) menunjukkan fluktuasi signifikan. Rata-rata Rp2.126,62 dan standar deviasi Rp1.525,97 menunjukkan variasi harga saham antar perusahaan cukup besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam model regresi berdistribusi normal (Ghozali, 2018:161). Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	.01363438
Most Extreme Differences	Absolute	.147
	Positive	.147
	Negative	-.086
Test Statistic		.147
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel 2. diatas dapat diketahui hasil output uji statistik Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,062 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini baik dan telah memenuhi uji asumsi klasik normalitas.

UJI Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendekteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 .

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	1.664	.010		172.174	.000	
	ROA	-.084	.047	-.222	-1.778	.086	.449 2.225
	DER	.005	.010	.062	.467	.644	.397 2.522
	DPR	-.063	.007	-.882	-9.466	.000	.804 1.244

a. Dependent Variable: Harga Saham
Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat diketahui hasil output uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel bebas (independent variable) dalam model regresi, karena nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini baik dan telah memenuhi uji asumsi klasik multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas, atau dengan kata lain hasilnya homoskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser yang dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolute residualnya (Abs_Res). Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.002	.005			.448	.658
	ROA	.048	.026	.480		1.886	.069
	DER	.010	.005	.541		1.998	.055
	DPR	-.004	.004	-.201		-1.055	.300

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Output SPSS Versi 26

Dari tabel 4. tersebut menunjukan bahwa dilihat dari probabilitas signifikansinya (Nilai Sig.) pada masing-masing variabel ROA, DER dan DPR yaitu 0,069 ; 0,055 dan 0,300 yang mana nilai tersebut diatas tingkat kepercayaan 0,05. Jadi dapat disimpulkan modal regresi tidak terjadi heteroskedastisitas untuk semua variabel.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini digunakan uji autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (D-W) dengan nilai $du < D < 4-du$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.889 ^a	.791	.770	.01430	1.680

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel 5. diatas dapat diketahui hasil output uji autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW Test) menunjukkan hasil sebesar 0,680 nilai ini jika dibandingkan dengan tabel yang menggunakan nilai signifikansi (Sig.) 5%, jumlah sampel (n) 34 dan jumlah variabel independen (k=3), maka didapatkan nilai sebagai berikut:

k=3		
N	dL	dU
34	1,270	1,651

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi dapat diketahui nilai DW sebesar 1,680 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari batas atas (dU) yaitu 1,804 dan kurang dari $4 - 1,651$ ($4 - dU$) atau $(1,651 < 1,680 < 2,349) = [dU < DW < (4-dU)]$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini baik dan telah memenuhi uji asumsi klasik autokorelasi karena tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.664	.010		.000
	ROA	-.084	.047	-.222	.086
	DER	.005	.010	.062	.644
	DPR	-.063	.007	-.882	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel 6. diperoleh persamaan yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$Y = 1,664 - 0,084X_1 + 0,005X_2 - 0,063X_3 + e$$

1. Konstanta (1,664): Jika semua variabel independen bernilai nol, maka harga saham (Y) diperkirakan sebesar 1,664.
2. ROA (X₁): Koefisien -0,084 berarti ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham. Setiap kenaikan 1% ROA menurunkan harga saham sebesar 0,084 poin.
3. DER (X₂): Koefisien 0,005 menunjukkan pengaruh positif. Kenaikan 1% DER meningkatkan harga saham sebesar 0,005 poin.
4. DPR (X₃): Koefisien -0,063 menunjukkan pengaruh negatif. Kenaikan 1% DPR menurunkan harga saham sebesar 0,063 poin.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variable dependen. Jika nilai signifikansi dibawah 0,05 maka secara parsial variable independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen. Berdasarkan tabel dibawah ini mengenai hasil uji signifikansi parameter individu (uji statistic t) untuk analisis regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 7. Uji Parsial (t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error		Beta	
1					
(Constant)	1.664	.010		.172	.174
ROA	-.084	.047	-.222	-1.778	.086
DER	.005	.010	.062	.467	.644
DPR	-.063	.007	-.882	-9.466	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan hasil output uji signifikan parameter individual (uji statistik t) pada tabel 7. Diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel X1 yaitu ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,086 > 0,05$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $1,778 < 2,032$ hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga H1 ditolak.
2. Variabel X2 yaitu DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,644 > 0,05$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $0,467 < 2,032$ hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga H2 ditolak.
3. Variabel X3 yaitu DPR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $9,466 > 2,032$ hal ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga H3 diterima.

Uji Simultan (f)

Uji signifikansi simultan (Uji statistik F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Jika nilai signifikansi dibawa 0,05 maka secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Uji Simultan (f)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1					
Regression	.023	3	.008	37.786	.000 ^b
Residual	.006	30	.000		
Total	.029	33			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER

Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel 8. Diatas dapat diketahui hasil output uji signifikansi simultan menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, DER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sehingga H4 diterima.

Uji Koefisien Determinasi (r²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen sangat terbatas.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.889 ^a	.791	.770	.01430	.680

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Output SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel 9. diatas dapat diketahui hasil output uji koefisien determinasi (R²) menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,791. Hal ini menandakan bahwa variabel ROA, DER dan DPR mampu menjelaskan 79,1% variasi dari variabel Harga Saham. Sementara untuk 20,9% sisanya dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4. Pembahasan

Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil regresi, ROA memiliki koefisien -0,084 dengan signifikansi 0,086 ($> 0,05$) dan t-hitung 1,778 $<$ t-tabel 2,032, sehingga ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi di BEI periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan ROA tidak secara langsung memengaruhi keputusan investor. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri farmasi yang berorientasi jangka panjang, dampak pandemi COVID-19, serta perilaku investor yang lebih spekulatif dan kurang mengandalkan analisis fundamental. Temuan ini sejalan dengan teori manajemen keuangan terkait profitabilitas, namun menunjukkan bahwa faktor strategis seperti inovasi dan prospek pertumbuhan lebih dipertimbangkan oleh investor di sektor farmasi. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Nurlia dan Juwari (2019).

Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa DER memiliki koefisien sebesar 0,005 dengan tingkat signifikansi 0,644 ($> 0,05$) dan t-hitung 0,467 $<$ t-tabel 2,032. Artinya, DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi di BEI periode 2020–2024. Setiap kenaikan DER sebesar 1% diasumsikan dapat meningkatkan harga saham sebesar 0,005 poin, namun karena pengaruhnya tidak

signifikan, DER tidak dianggap sebagai faktor utama dalam keputusan investasi di sektor ini.

DER mencerminkan struktur pendanaan perusahaan antara utang dan modal sendiri. Dalam teori keuangan, rasio ini penting untuk menilai risiko keuangan dan stabilitas perusahaan. Namun, dalam industri farmasi, penggunaan utang sering dipahami sebagai strategi pertumbuhan, misalnya untuk riset dan pengembangan atau ekspansi fasilitas produksi. Selama utang digunakan secara produktif dan tidak membebani arus kas, investor tidak melihat DER tinggi sebagai sinyal negatif.

Selain itu, dalam konteks pasar modal Indonesia, keputusan investor sering kali lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan BPOM, nilai tukar, atau kondisi geopolitik global, dibandingkan indikator fundamental seperti DER. Menurut Teori Trade-Off, perusahaan akan mencari keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan risiko kebangkrutan, namun investor di sektor farmasi tampaknya menilai bahwa risiko DER dapat ditoleransi selama prospek bisnis tetap positif.

Hasil ini mendukung temuan Michael Elmo Andrean (2019) yang juga menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa dalam industri farmasi, struktur modal bukanlah penentu utama dalam pergerakan harga saham.

Pengaruh DPR Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki koefisien sebesar -0,063 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$) dan t-hitung sebesar 9,466 ($> t\text{-tabel } 2,032$). Artinya, DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan farmasi di BEI tahun 2020–2024. Setiap kenaikan DPR sebesar 1% justru menurunkan harga saham sebesar 0,063 poin. Temuan ini menunjukkan bahwa investor cenderung tidak menyukai perusahaan yang membagikan laba terlalu besar dalam bentuk dividen.

DPR menggambarkan seberapa besar laba bersih yang dibagikan sebagai dividen. Meskipun secara umum dividen dianggap sinyal positif atas kinerja perusahaan, dalam sektor farmasi, hasil ini justru menunjukkan sebaliknya. Investor lebih menghargai perusahaan yang menahan laba untuk reinvestasi, riset dan pengembangan, serta ekspansi jangka panjang dibandingkan pembagian dividen. Hal ini masuk akal mengingat karakteristik industri farmasi yang membutuhkan dana besar dan bersifat padat modal.

Periode 2020–2024 yang dipenuhi dinamika akibat pandemi juga memperkuat pandangan ini. Investor menilai pembagian dividen yang tinggi dapat mengganggu kestabilan keuangan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Temuan ini sejalan dengan Teori Pecking Order dari Myers dan Majluf yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari laba ditahan sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru.

Penelitian ini juga konsisten dengan temuan Raudhatul Jannah dan Musfiari Haridhi (2016) yang menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh ROA, DER, dan DPR Terhadap Harga Saham

Hasil uji simultan memperlihatkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang berarti bahwa secara bersama-sama, ketiga variabel independen—ROA, DER, dan DPR—berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka, hipotesis keempat (H4) diterima. Meskipun secara parsial hanya DPR yang berpengaruh signifikan, namun ketika digabungkan dalam satu model, ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 79,1% variasi harga saham berdasarkan nilai R^2 . Hal ini berarti bahwa secara kolektif, indikator keuangan tersebut tetap memberikan gambaran penting bagi investor dalam menilai performa pasar perusahaan farmasi.

Keterkaitan ini sejalan dengan teori fundamental analysis, yang menyatakan bahwa kombinasi indikator keuangan seperti profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan di mata investor. Hal ini juga menguatkan pendekatan value investing yang menilai harga saham tidak dari satu sisi, melainkan dari keseluruhan kinerja keuangan perusahaan.

5. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, berdasarkan nilai signifikansi sebesar $0,086 > 0,05$ dan t hitung sebesar $1,778 < t$ tabel 2,032.
2. Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,644 > 0,05$ dan t hitung sebesar $0,467 < t$ tabel 2,032.
3. Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan t hitung sebesar $9,466 > t$ tabel 2,032.

ROA, DER, dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji F sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,791 menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 79,1%, sementara sisanya sebesar 20,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Adapun saran atas penelitian ini, yakni:

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan farmasi sebaiknya lebih memperhatikan faktor keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, terutama DPR. Pembagian dividen yang proporsional dapat menjadi sinyal positif bagi investor.
2. Bagi Investor
Investor dapat menjadikan DPR sebagai salah satu acuan dalam pengambilan

keputusan investasi, karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor farmasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian lanjutan disarankan menambah variabel lain seperti EPS, PBV, atau CR agar analisis lebih komprehensif mengenai faktor yang memengaruhi harga saham.

4. Bagi Akademisi dan Praktisi Keuangan

Temuan ini dapat menjadi referensi tambahan dalam pengembangan teori dan praktik manajemen keuangan, khususnya terkait penentu harga saham.

Daftar Pustaka

- Agus Arya Adi Putra, I. G., & Adiputra, I. M. P. . (2023). Pengaruh Return On Asset, Produk Domestik Bruto Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi Profesi*. Volume 14 Nomor 02 (hlm 342–353).
- Agyata, L. F & I Putu Julianto. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sektor Pertanian (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2019-2020). *Jurnal Akuntansi Profesi*. Volume 14 No 01 (hlm 108-119).
- Andrean, Michael Elmo. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018. Skripsi. Program Studi Akuntansi, Universitas Brawijaya.
- Bursa Efek Indonesia. “Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi”. Tersedia di <https://www.idx.co.id/id/Perusahaan-Tercatat/Laporan-Kuangan-Dan-Tahunan> (diakses tanggal 24 Desember 2024)
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non-Financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, Volume 1, Nomor 1 (hlm133–148).
- Jogiyanto, H. M. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma Dewi, dkk. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Audit Delay. *Tema : Jurnal Tera Ilmu AKuntansi*. Volume 23, Nomor 1 (hlm24-34).
- Martalena,& Malinda Maya . 2011. *Pengantar Pasar Modal* . Yogyakarta : ANDI
- Nurlia & Juwari. (2019). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*. ISSN-Elektronik (e): 2503-4790 (hlm 73-90)