

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penanaman modal merupakan metode yang ditempuh oleh perorangan maupun institusi untuk mengarahkan dana yang dimiliki guna mendapatkan imbal hasil di waktu mendatang. Secara garis besar, aktivitas investasi terbagi menjadi dua jenis utama, yakni investasi tradisional dan investasi melalui instrumen pasar modal. Investasi konvensional adalah bentuk investasi yang telah ada sejak lama dan dilakukan dengan cara yang lebih tradisional. Secara tradisional, investasi dilakukan dalam bentuk aset fisik seperti emas, properti, dan tanah, yang dikenal memiliki kestabilan nilai yang tinggi (Hartono, 2017:6). Jenis investasi ini biasanya melibatkan penanaman modal pada aset fisik atau barang yang memiliki nilai tetap atau cenderung meningkat seiring waktu.

Perkembangan teknologi informasi telah mendorong inovasi dalam dunia investasi, salah satunya adalah investasi melalui pasar modal. Pasar modal adalah pasar tempat berbagai instrumen keuangan diperdagangkan seperti saham, obligasi, dan reksa dana yang memungkinkan investor mendapatkan imbal hasil yang kompetitif (Tandelilin, 2010:11). Berbeda dengan investasi konvensional yang cenderung memerlukan investasi fisik, pasar modal menawarkan berbagai instrumen yang lebih likuid dan memungkinkan investor untuk terlibat dalam kegiatan bisnis perusahaan tanpa harus memiliki aset fisik tersebut. Pasar modal dijadikan sebagai wadah atau sarana bagi investor dalam berinvestasi jangka panjang serta melakukan upaya diversifikasi, penyebaran kepemilikan perusahaan,

bahkan menciptakan iklim usaha yang sehat melalui keterbukaan informasi (Purnamawati & Werastuti, 2013:211).

Mengacu pada beragam instrumen yang ditawarkan di pasar modal, saham menjadi pilihan utama dan paling diminati oleh para investor sebagai sarana berinvestasi. Saham memberikan kesempatan kepada pemegangnya untuk memiliki sebagian kecil dari suatu perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat sejalan dengan membaiknya kinerja perusahaan. Kenaikan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor dalam bentuk capital gain, yakni perbedaan positif antara harga jual dan harga beli saham. Di samping itu, perusahaan yang memperoleh laba juga berpotensi mendistribusikan sebagian keuntungannya dalam bentuk dividen, yang menjadi insentif tambahan bagi para pemegang saham.

Harga saham memiliki peranan yang sangat penting dalam dunia investasi, karena sering kali digunakan sebagai indikator utama untuk menilai kinerja atau keberhasilan suatu perusahaan. Ketika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, hal ini sering kali dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor. Kenaikan harga saham mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai kinerja yang baik, dan hal ini mendorong lebih banyak investor untuk menanamkan modal mereka. Kenaikan harga saham biasanya berhubungan dengan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan ke depan (Hartono, 2017:99). Sebaliknya, penurunan harga saham sering kali dipandang sebagai indikasi bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam hal operasional, keuangan, atau faktor eksternal lainnya yang memengaruhi prospek perusahaan. Penurunan harga saham dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat berdampak pada kesulitan

perusahaan dalam mendapatkan tambahan modal dari pasar saham, yang pada gilirannya dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan (Tandelilin, 2010:55).

Fluktuasi harga saham perusahaan mencerminkan adanya perubahan dalam kinerja perusahaan selama periode tertentu. Kinerja ini dapat dianalisis melalui data keuangan yang disusun berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala (Putra & Putra, 2023:342). Fluktuasi harga saham merupakan hal yang wajar di pasar modal, namun fluktuasi ini perlu dianalisis untuk memahami penyebabnya. Nilai saham dapat dipengaruhi oleh berbagai aspek, baik yang berasal dari kondisi eksternal maupun faktor-faktor internal dalam perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi global, perubahan kebijakan pemerintah, atau ketidakpastian politik yang dapat mengganggu stabilitas pasar. Sementara itu, faktor internal berkaitan langsung dengan kondisi fundamental perusahaan, meliputi aspek-aspek seperti laba, arus kas, kebijakan dividen, dan indikator lainnya yang merefleksikan kinerja operasional perusahaan. Data yang disajikan dalam laporan keuangan berperan sebagai indikator utama bagi investor dalam mengevaluasi kinerja, prospek, dan stabilitas keuangan suatu perusahaan. (Dewi et al., 2022:25).

Pemilihan sektor farmasi dalam penelitian ini didasarkan pada fenomena yang menarik, yaitu meskipun sektor ini diperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang signifikan selama periode pandemi COVID-19, kenyataannya justru menunjukkan penurunan harga saham pada rentang waktu 2020 hingga 2024. Pandemi yang melanda dunia memberikan dampak yang besar terhadap semua sektor ekonomi, termasuk sektor farmasi yang secara teori harusnya mendapatkan keuntungan dari tingginya permintaan akan produk-produk kesehatan, obat-obatan,

dan vaksin. Namun, hasil yang tercatat di pasar saham justru bertolak belakang, yang mana harga saham perusahaan farmasi tidak mengalami lonjakan yang signifikan, bahkan cenderung menurun. Rentang waktu 2020–2024 dipilih karena mencakup periode yang sangat penting dalam konteks ekonomi global, yaitu masa krisis akibat pandemi COVID-19, diikuti dengan upaya pemulihan dan adaptasi yang terjadi di seluruh dunia.

Pemilihan sektor farmasi juga dipertimbangkan karena karakteristik sektor ini yang unik. Sektor farmasi memiliki kaitan erat dengan kebutuhan kesehatan masyarakat yang seharusnya tetap tinggi meskipun dalam masa krisis. Sektor lain seperti perbankan dan pertambangan memiliki karakteristik yang berbeda dalam menghadapi krisis. Sektor perbankan lebih dipengaruhi oleh kebijakan moneter, suku bunga, dan risiko kredit, yang mempengaruhi kinerja perbankan dalam menghadapi pandemi. Sektor pertambangan, di sisi lain, terpengaruh oleh fluktuasi harga komoditas global, yang lebih bergantung pada permintaan internasional. Berbeda dengan sektor farmasi, yang secara langsung terkait dengan kebutuhan masyarakat akan layanan kesehatan, kedua sektor ini lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi dan geopolitis yang lebih luas. Perbandingan dengan sektor lain menunjukkan bahwa sektor perbankan mengalami penurunan harga saham yang signifikan pada awal pandemi, namun pulih seiring dengan kebijakan stimulus ekonomi. Sektor pertambangan juga menunjukkan fluktuasi harga yang dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas. Sementara itu, sektor farmasi, yang diharapkan dapat bertahan atau bahkan berkembang selama pandemi, justru menghadapi tantangan harga saham yang lebih rendah. Fenomena ini menunjukkan

adanya anomali yang perlu dianalisis lebih lanjut, sehingga sektor farmasi menjadi fokus yang menarik untuk penelitian ini.

Selama periode tahun 2020-2024, jumlah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 13 perusahaan. Selama tahun 2020-2022 tercatat 11 perusahaan dan di tahun 2023 terdapat penambahan 2 perusahaan sehingga berjumlah 13. Selama periode tersebut, harga saham mengalami fluktuasi dengan data sebagai berikut :

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
------	------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Merujuk pada Tabel 1.1, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan dalam sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan tren penurunan harga saham secara berkelanjutan selama periode 2020 hingga 2024. Salah satu contoh yang paling mencolok adalah Indofarma Tbk. (INAF), yang harga sahamnya anjlok dari Rp4.030 pada tahun 2020 menjadi hanya Rp126 pada tahun 2024. Penurunan serupa juga dialami oleh Kimia Farma Tbk. (KAEF) dan Phapros Tbk. (PEHA), masing-masing turun dari Rp4.250 menjadi Rp605, dan dari Rp1.695 menjadi Rp324.

Perusahaan yang menunjukkan peningkatan harga saham sangat sedikit, yaitu seperti Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC), yang naik dari Rp1.410 pada tahun 2022 menjadi Rp2.500 pada tahun 2024. Kenaikan ini tidak mampu mengubah kecenderungan umum di sektor ini yang menunjukkan tren penurunan. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya permasalahan yang mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan farmasi, baik yang berasal dari faktor internal seperti kinerja keuangan, maupun faktor eksternal seperti kondisi pasar dan ekonomi global. Oleh karena itu, penelitian ini akan difokuskan pada analisis faktor internal, yaitu kinerja keuangan Perusahaan.

Investor dalam mengambil keputusan investasi memanfaatkan berbagai rasio keuangan sebagai alat untuk menilai kinerja dan kondisi perusahaan secara menyeluruh. Beberapa rasio utama yang sering digunakan meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Setiap rasio memiliki peran dan fungsi masing-masing dalam memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, namun dalam penelitian ini, penulis memilih untuk

memfokuskan kajian pada tiga rasio keuangan yaitu profitabilitas diukur dengan variabel *Return on Asset*, leverage diukur dengan variabel *Debt to Equity Ratio*, dan kebijakan dividen dengan variabel *Dividend Payout Ratio*.

Adapun beberapa alasan mengapa fokus kajian ini pada tiga variabel tersebut, meskipun banyak variabel keuangan lain yang bisa dianalisis, yaitu : Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Rasio profitabilitas seperti *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki atau dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Penelitian ini menitikberatkan pada *Return on Asset* (ROA), yang berfungsi untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya guna menghasilkan profit. ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang optimal dalam memanfaatkan aset untuk meraih keuntungan. Investor tentu saja lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil atau meningkat, karena laba tersebut mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Oleh karena itu, profitabilitas sangat mempengaruhi harga saham, terutama di sektor-sektor yang sangat bergantung pada hasil laba untuk pertumbuhan dan ekspansi, seperti perusahaan farmasi.

Rasio leverage mengacu pada penggunaan utang oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Rasio leverage, seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dibandingkan dengan ekuitas untuk membiayai aset-asetnya. Meskipun utang dapat meningkatkan potensi keuntungan perusahaan (leverage positif), utang yang terlalu tinggi juga meningkatkan risiko perusahaan, terutama jika perusahaan

kesulitan untuk membayar kewajiban utangnya. Dalam konteks pasar modal, investor seringkali melihat leverage sebagai indikator risiko yang dapat memengaruhi keputusan investasi, karena perusahaan dengan rasio utang yang tinggi cenderung lebih berisiko bagi pemegang saham. Leverage mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang, memengaruhi risiko perusahaan dan ekspektasi investor terhadap return (Hery, 2019:79).

Variabel berikutnya yaitu kebijakan dividen yang merujuk pada keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen yang tinggi biasanya dianggap sebagai indikator stabilitas finansial perusahaan dan mampu memberikan kepastian bagi investor terkait pengembalian investasi mereka. Investor yang mencari pendapatan pasif melalui dividen cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang baik. Selain itu, dividen dapat mencerminkan tingkat kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang konsisten dan menguntungkan dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat memengaruhi harga saham.

Beragam studi telah dilakukan terkait faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham. Beberapa di antaranya mengungkapkan bahwa profitabilitas, tingkat leverage, serta kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, terdapat pula hasil penelitian lain yang menunjukkan temuan yang tidak sejalan. Fenomena perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa perlu ada pemahaman lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi

lebih dalam pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap harga saham, dengan fokus pada perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil 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).”

Temuan dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang berarti bagi investor maupun manajemen perusahaan dalam merumuskan keputusan investasi dan strategi bisnis yang lebih efektif. Dengan memahami dampak profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap harga saham, perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja keuangannya serta meningkatkan daya tarik bagi calon investor. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi yang bermanfaat bagi investor dalam menentukan pilihan saham yang tepat untuk dijadikan instrumen investasi.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Harga saham perusahaan sub-sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024 menunjukkan tren penurunan yang dialami oleh mayoritas perusahaan. Meskipun lonjakan permintaan selama pandemi COVID-19 pada tahun 2019 sempat mendorong performa sektor ini, harga saham di tahun-tahun berikutnya justru mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan ini mengindikasikan adanya faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan farmasi, baik dari sisi internal seperti pengelolaan keuangan dan operasional, maupun dari sisi eksternal.

2. Perusahaan farmasi menghadapi tantangan utama berupa penurunan kinerja keuangan yang tercermin dari tren menurunnya harga saham mayoritas perusahaan sub-sektor farmasi. Kondisi ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada daya tarik investasi di sub sektor ini.
3. Faktor-faktor internal seperti *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* memiliki peran krusial dalam menentukan pergerakan harga saham. Meski demikian, diperlukan analisis lebih mendalam untuk memahami sejauh mana ketiga variabel tersebut memengaruhi harga saham perusahaan farmasi di tengah fluktuasi dan dinamika pasar yang terus berubah.
4. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan variasi temuan terkait pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham. Perbedaan hasil ini mendorong perlunya dilakukan kajian ulang terhadap ketiga variabel tersebut, khususnya dalam konteks perusahaan farmasi yang memiliki karakteristik dan dinamika industri yang berbeda dari sektor lainnya.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan dengan identifikasi masalah yang telah dipaparkan, maka penulis melakukan suatu pembatasan permasalahan yakni :

1. Penelitian ini hanya akan membahas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan fokus pada perusahaan yang

memproduksi obat-obatan, baik obat generik maupun inovatif, yang terlibat dalam produksi dan distribusi farmasi.

2. Penelitian ini akan difokuskan pada data yang tersedia selama periode 2020 hingga 2022.
3. Penelitian ini akan terbatas pada tiga variabel utama yang diduga memengaruhi harga saham, yaitu *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*.
4. Penelitian ini hanya akan meneliti pengaruh langsung dari variabel-variabel tersebut terhadap harga saham perusahaan farmasi, tanpa mempertimbangkan pengaruh faktor eksternal lainnya seperti faktor makroekonomi (inflasi, suku bunga, dll.) atau faktor pasar global yang dapat memengaruhi harga saham.
5. Penelitian ini akan menerapkan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, serta uji hipotesis sebagai metode analisis data untuk menguji keterkaitan antara *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan farmasi di Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah, rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024?

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024?
3. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024?
4. Apakah *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah tersebut, maka adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.
2. Mengetahui dan menganalisis *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.
3. Mengetahui dan menganalisis *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan wawasan keilmuan, khususnya dalam bidang akuntansi, dengan fokus pada pengaruh variabel *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Manfaat praktis bagi penulis bermanfaat untuk meningkatkan keahlian dan keterampilan dalam menulis, dan sumbangan pemikiran terkait seberapa besar pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan wawasan berharga bagi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan mereka, terutama dalam kaitannya dengan rasio-rasio seperti ROA (*Return on Assets*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Setelah mengetahui pengaruh rasio-rasio tersebut terhadap harga saham, perusahaan dapat mengidentifikasi area-area yang perlu diperbaiki untuk meningkatkan kinerja dan daya tarik perusahaan di mata investor.

c. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi dasar yang kuat dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi. Investor dapat lebih cermat dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dan proyeksi pertumbuhannya.

