

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa saham adalah tempat bertemunya pembeli dan penjual, seperti pasar pada umumnya. Bedanya, pasar saham memperdagangkan saham, obligasi, dan berbagai jenis instrumen lainnya. Karena bursa memperdagangkan saham, obligasi, dan berbagai jenis sekuritas lainnya. Serta memiliki sistem dan peralatan yang baik. anggota bursa dapat mengajukan penawaran beli dan jual sekuritas secara berkala (Fauzia.2021).

Bursa Efek Indonesia (BEI) secara resmi memperkenalkan klasifikasi industri BEI yang baru pada tanggal 25 Januari 2020. Sistem klasifikasi ini merupakan versi *update* dari Jakarta Stock Industry Classification (JASICA) sebelumnya yang telah digunakan di bursa sejak tahun 1996. Sebelumnya klasifikasi JASICA memiliki sembilan sektor dengan 56 subsektor turunan, namun dengan sistem klasifikasi baru, sektor tersebut berkembang menjadi 35 subsektor, 69 industri dan 12 sektor dengan 130 subsektor. Oleh karena itu, semua perusahaan secara khusus diklasifikasikan. Berikut adalah daftar sektor baru yang ada di bursa efek: 1. Sektor energi 2. Sektor barang baku 3. Sektor perindustrian 4. Sektor konsumen *primer* 5. Sektor konsumen *non-primer* 6. Sektor kesehatan 7. Sektor keuangan 8. Sektor properti dan *real estate* 9. Sektor teknologi 10. Sektor infrastruktur 11. Sektor transportasi dan logistik 12. Sektor produk investasi tercatat (Sidik.2021). Dalam penelitian kali ini, sektor yang diambil untuk diteliti adalah subsektor farmasi yang tergabung di bursa efek Indonesia.

Tabel 1. 1

Daftar Perusahaan Subsektor Farmasi

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1.	Kalbe Farma Tbk.	7.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
2.	Tempo Scan Pacific Tbk.	8.	Darya Varia Laboratoria Tbk
3.	Merck Indonesia Tbk	9.	Kimia Farma (Perseroan) Tbk
4.	Indofarma Tbk.	10.	Pharos Tbk

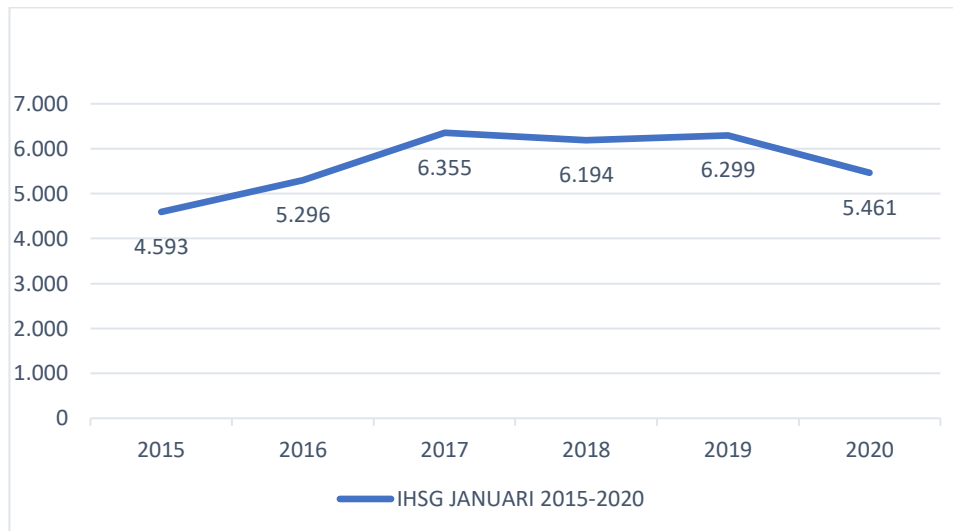
5.	Organon Pharma Indonesia Tbk.	11.	Soho Global Health Tbk.
6.	Pyridam Farma Tbk		

Sumber: (IDX, 2018)

1.2 Latar Belakang

Investasi merupakan upaya menanamkan kapital atau dana dengan harapan mampu menerima keuntungan (*return*) pada masa yang akan datang. Investasi sendiri mampu dilakukan oleh individu juga badan bisnis misalnya perusahaan (Idris,2021). Investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan mempertimbangkan kinerja perusahaan dan kewajiban perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal ini penting karena dapat mempengaruhi permintaan saham perusahaan.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (IDX,2018). Sebelum melakukan investasi, para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Salah satu hal yang menjadi fokus pertimbangan para investor dalam berinvestasi adalah harga saham (Hutapea et al.,2017). Harga saham adalah harga jual saham yang terbentuk berdasarkan penawaran dan permintaan saham BEI, saham diketahui memberikan dua jenis pendapatan yaitu *dividen* dan *capital gain*. Harga saham di pasar modal berfluktuasi dari waktu ke waktu (Hidayat dan Topowijono,2018). Seluruh pergerakan harga saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tercatat pada indeks harga saham gabungan. Indeks harga saham gabungan adalah indikator yang mengukur kinerja harga seluruh saham yang tercatat di papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia (IDX, 2018).

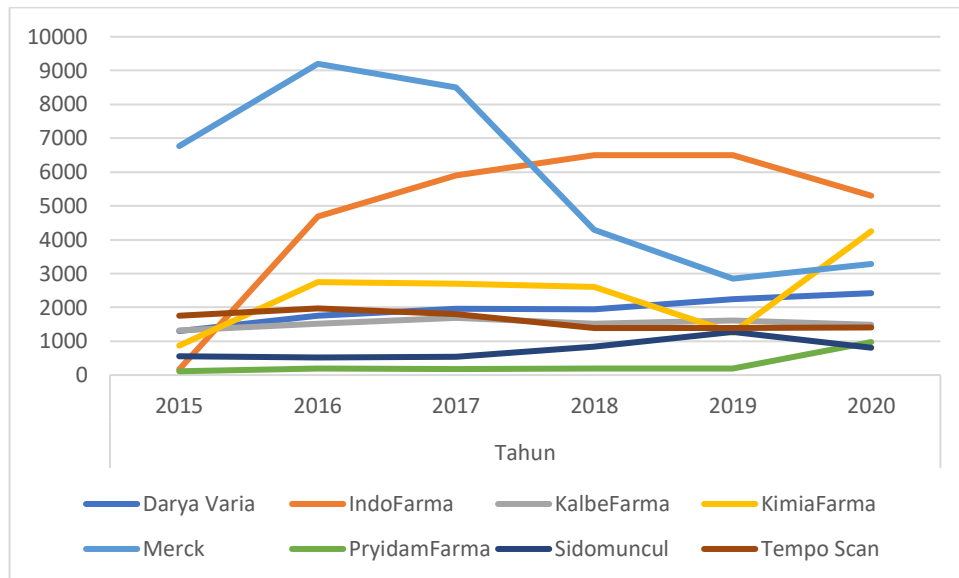


Gambar 1. 1
 Harga Saham IHSX 2015-2020

Sumber: (OJK, 2020)

Berdasarkan pada gambar 1.1 dapat dilihat IHSX dari tahun 2015 ke tahun 2020 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 harga saham IHSX mengalami penurunan sebesar -12.13%. kemudian pada tahun 2016 harga saham IHSX mengalami kenaikan sebesar 15.32%. kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 19.99%. kemudian pada tahun 2018 harga saham IHSX mengalami penurunan sebesar 2.54% dan mengalami kenaikan kembali sebesar 1.70% namun mengalami penurunan kembali pada tahun 2020 sebesar 13.31%. Walaupun IHSX pada tahun 2020 mengalami penurunan. namun hal tersebut tidak terjadi pada harga saham subsektor farmasi.

Menurut CNN Indonesia (2020) Penguatan sektor farmasi diakibatkan oleh tingginya permintaan obat dan kebutuhan alat kesehatan ditengah meledaknya angka kematian covid-19. Selain itu saham-saham yang memperlihatkan peningkatan antara lain PT Kalbe Farma, PT Indofarma dan PT Kimia Farma. Saham PT Indofarma berada diposisi Rp 1.175 saham tersebut mengalami penguatan dua kali lipat di awal tahun 2020. Hal tersebut juga dirasakan oleh PT Kimia Farma semula harga sahamnya berada di posisi Rp 675 per saham menjadi Rp 1.356 per saham. Sementara itu saham PT Kalbe Farma menguat 21.5% menjadi Rp 1.215 per saham.



Gambar 1. 2

Grafik Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi 2015-2020

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan gambar 1.2 pergerakan harga saham sektor farmasi pada tahun 2015-2020 cenderung fluktuatif dan stabil sampai tahun 2018. Jika melihat kilas balik kinerja emiten sektor farmasi, pada tahun 2015 pertumbuhan saham subsektor farmasi kurang dari 15% hal ini merupakan dampak dari adanya implementasi BPJS Kesehatan. Secara kuantitas, konsumsi obat memang meningkat, tetapi secara penjualan mengalami penurunan. Hal ini karena pemerintah melalui Lembaga Kebijakan Pengadaan Barang Jasa Pemerintah (LKPP) telah memasang harga serendah-rendahnya untuk obat-obatan yang dimasukkan dalam *e-katalog*. Dan pada kurun waktu 2015-2017 sejumlah perusahaan farmasi menghadapi perlambatan pertumbuhan bisnis. Seperti pada PT Kalbe Farma Tbk, perusahaan ini mengalami perlambatan pertumbuhan bisnis dari periode tahun 2015-2016 mencapai 14.7% sementara pada tahun 2016-2017 pertumbuhan penjualan perusahaan hanya sekitar 4.5% PT Kimia Farma, Tbk pun mengalami kondisi serupa. Periode 2015-2016 pertumbuhan pendapatan mencapai 21.36% dan pada tahun berikutnya, pertumbuhan menjadi 17.8% (Fauzia,2018).

Pada tahun 2018 hingga 2019 kuartal I sejumlah emiten farmasi menunjukkan kinerja yang beragam. PT Kalbe Farma pada awal tahun 2019

mencatatkan kinerja yang positif dengan membukukan penjualan bersih tumbuh 6.9% *year on year* (yoy) menjadi Rp 5.36 triliun. Adapun laba yang dapat distribusikan ke pemilik entitas induk juga naik 1% dibanding periode yang sama dari tahun sebelumnya menjadi Rp 595 miliar. Namun berbeda halnya dengan PT Phapros, PT Kimia Farma dan PT Indofarma. Penjualan PT Phapros tumbuh 26% menjadi Rp 177 miliar. Sementara itu laba yang dapat distribusikan kepada pemilik perusahaan turun 58.3% dari Rp 12.4 miliar di Kuartal I 2018 menjadi Rp 5.08 miliar. PT Kimia Farma (KAEF) mencatatkan penurunan laba di tiga bulan pertama tahun 2019. KAEF membukukan laba yang dapat diatribusikan ke pemilik entitas induk turun cukup dalam 44.5% *yoy* menjadi Rp 20.61 miliar. Namun KAEF berhasil menumbuhkan penjualan sebesar 21.4% dibanding kuartal I 2018 menjadi Rp 1.81 triliun. Dan PT Indofarma (INAF) mencatatkan penurunan penjualan bersih sedalam 8.18% dari Rp 148.94 miliar di kuartal I 2018 menjadi Rp 136.26 miliar di triwulan pertama 2019. Adapun INAF mencatat kerugian mencapai Rp 21.77 miliar dibandingkan dari kuartal I 2018 yang juga merugi sebesar Rp 8.48 miliar (Mahadi dan Rahayu,2019)

Banyak faktor yang bisa mempengaruhi harga saham pada pasar modal. Salah satunya adalah tingkat pengembalian atau *return* yang akan diberikan oleh setiap perusahaan kepada investor, sebab setiap investor yang akan berinvestasi hal pertama yang akan dipertanyakan oleh investor adalah seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diberikan dari investasi tersebut. Maka terdapat dua teknik yang dapat dilakukan oleh investor untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian. Menurut Fauzia (2021) teknik untuk menganalisis harga saham adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental saham ialah analisis yang mempelajari persoalan-persoalan yang berkaitan terkait keadaan keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan. Dari laporan keuangan tersebut dapat diketahui rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham. Sedangkan analisis teknikal ialah analisis yang memakai data harga serta *volume* perdagangan pada masa berikutnya. Analisis teknikal bertujuan untuk memprediksi harga pada masa depan.

Dalam penelitian kali ini peneliti akan melakukan analisis fundamental terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2015-2020. Dengan melakukan analisis rasio keuangan pada laporan keuangan. Sujarweni (2021) rasio keuangan ialah kegiatan untuk menganalisis laporan keuangan menggunakan cara membandingkan satu akun menggunakan akun lainnya yang terdapat pada laporan keuangan. Tujuan analisis rasio keuangan adalah untuk mengetahui korelasi diantara akun-akun pada laporan keuangan. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian kali ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar.

Rasio likuiditas perlu diketahui oleh investor sebab rasio likuiditas mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayarkan utang jangka pendeknya yaitu hutang usaha, dividen, hutang pajak dan sebagainya. Likuiditas ini erat kaitannya dengan tujuan keuangan jangka pendek, menengah dan panjang perusahaan. Seperti penerbitan obligasi, aset komoditas, dan lain-lain. Tingginya likuiditas perusahaan juga menjadi insentif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin positif bahwa perusahaan tersebut sehat secara finansial dan risiko kerugiannya rendah (IDX,2021).

Yang termasuk kedalam rasio likuiditas antara lain *current ratio*. *Current ratio* menghitung kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua hutang jangka pendek dari aset lancarnya. Semakin tinggi angka ini, semakin lancar posisi keuangan perusahaan. Namun terdapat fenomena perbedaan antara harga saham dengan *current ratio* pada perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2015-2020. Hal tersebut dapat dilihat dari grafik dan tabel dibawah ini:

Tabel 1. 2

***Current Ratio* Perusahaan Subsektor Farmasi 2015-2020**

Nama perusahaan	Tahun					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Darya Varia	3.25	2.86	2.66	2.89	2.91	2.52
IndoFarma	126.15	121.08	104.20	104.87	188.08	135.61
KalbeFarma	369.78	450.94	450.89	465.77	435.77	411.60
KimiaFarma	1.92	1.71	1.73	1.34	0.99	0.90
Merck	3.65	4.22	3.08	1.37	2.51	2.55

PryidamFarma	199.12	219.00	352.28	275.74	352.77	289.04
Sidomuncul	9.30	8.30	7.80	4.20	4.20	3.70
Tempo Scan	253.76	265.21	252.14	251.62	278.08	295.87

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan tabel 1.2 terdapat perbedaan perubahan antara harga saham dan *current ratio* pada perusahaan subsektor farmasi. Pada tahun 2016 PT Darya Varia mengalami peningkatan pada harga saham yang bermula Rp 1.300 menjadi Rp 1.755. Namun hal tersebut tidak serupa dengan *current ratio* yang diperoleh oleh PT Darya Varia karena pada tahun yang sama, *current ratio* mengalami penurunan yang semula 3.25% menjadi 2.86%. Menurut Rafael (2016) peningkatan harga saham PT Darya Varia pada tahun 2016 disebabkan oleh peluncuran obat bebas yaitu berupa produk baru seperti Enervon Active dan Natur-E 300 IU sehingga portofolio *consumer health* lebih besar, sedangkan penurunan *current ratio* disebabkan oleh kebijakan implementasi JKN terkait kuantitas dan harga obat-obatan yang berpengaruh terhadap pendapatan yang diterima oleh PT Darya Varia. Pada tahun 2017 PT Indofarma juga mengalami hal serupa, harga saham PT Indofarma mengalami peningkatan yang semula Rp 4.680 menjadi Rp 5.900 sedangkan untuk *current ratio* mengalami penurunan dari 121.08% menjadi 104.20%. Menurut Hardiyanto (2017) peningkatan harga saham PT Indofarma disebabkan oleh adanya kepemilikan oleh PT Asabri sebagai salah satu pemegang saham perseroan dengan porsi kepemilikan lebih dari 5%. Sedangkan menurut Hariyanto (2017) penurunan *current ratio* disebabkan oleh adanya kerugian yang terus meningkat pada kuartal III tahun 2017. Kerugian PT Indofarma meningkat menjadi Rp 33.74 miliar atau naik 110.9% dari kuartal yang sama pada periode sebelumnya, sementara itu penjualan perseroan pun turun menjadi Rp 776.3 miliar dari Rp 868.6 miliar hal tersebut memberikan dampak terhadap *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan PT Indofarma. Sedangkan pada tahun 2018 dan 2019 PT Kalbe Farma dan Merck. Tbk mengalami hal berbeda dengan PT Darya Varia dan PT Indofarma.

Pada tahun 2018 PT Kalbe Farma mengalami penurunan pada harga saham yang semula pada Rp 1.690 menjadi Rp 1.520 namun *current ratio* mengalami peningkatan yang semula 450.89% menjadi 465.77%. Menurut Franedyta (2018)

penurunan harga saham PT Kalbe farma pada tahun 2018 disebabkan oleh pelemahan nilai tukar rupiah dan kekhawatiran investor akan defisit transaksi yang terjadi di Indonesia. Hal ini berimbas pada dilepasnya saham-saham farmasi salah satunya saham PT Kalbe farma. Pelemahan nilai tukar ini sangat berdampak pada sektor farmasi karena banyaknya bahan baku obat yang harus diimpor dari negara luar karena ketidakterediaan perusahaan domestik dalam menyediakan bahan baku pembuatan obat-obatan. Selain itu menurut Alfi (2019) peningkatan *current ratio* PT Kalbe Farma disebabkan oleh pertumbuhan penjualan sebesar 4.42% secara *year on year* pada tahun 2018 menjadi Rp 21.07 miliar dari sebelumnya Rp 20,18 triliun, selain itu total aset perseroan per 31 Desember 2018 tercatat senilai Rp 18.15 triliun atau naik 9.21% sedangkan total hutang dan ekuitas masing-masing sebesar Rp 2.85 triliun dan Rp 15.3 triliun.

Dan untuk Merck Tbk mengalami penurunan pada harga saham pada tahun 2019 yang semula Rp 4.300 menjadi Rp 2.850 dan *current ratio* mengalami peningkatan, semula 1.37% menjadi 2.51%. Menurut Sidik (2019) penurunan harga saham PT Merck diakibatkan oleh penghentian penjualan segmen usaha *consumer health*. Sedangkan menurut Barus (2020) peningkatan *current ratio* PT Merck disebabkan oleh kinerja positif perusahaan PT Merck dengan membukukan penghasilan komprehensif mencapai Rp 76 miliar, pendapatan operasional meningkat 22% menjadi Rp 745 Miliar pada tahun 2019.

Berdasarkan fenomena diatas terdapat perbedaan antara teori dan praktikal yang ada karena seharusnya semakin tinggi *current ratio* maka semakin lancar posisi keuangan perusahaan untuk mengubah aset lancar yang dimiliki menjadi uang tunai. Namun pada fakta yang ada peningkatan *current ratio* tidak membuat harga saham yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan. Selain itu berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Tumandung et al. (2017) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015. Hasil dari penelitian tersebut adalah secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga

saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh et al. (2015) dengan judul penelitian *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity* Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 di BEI Periode 2010-2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang di wakili oleh *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap harga saham. Hasil dari penelitian tersebut menyebutkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian rasio yang digunakan dalam menganalisis harga saham adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari aktivitas penjualan dan operasional. Rasio profitabilitas menjadi poin penting dalam analisis kesehatan perusahaan selain kas dan aset. Rasio ini juga penting bagi para investor karena investor dapat mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba (May,2021). Terdapat berbagai jenis rasio yang dapat dilakukan untuk menghitung rasio profitabilitas salah satunya adalah *return on equity*. *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari ekuitas. Rasio ini sangat penting bagi pemegang saham karena menentukan keuntungan dari saham perusahaan yang dimiliki oleh mereka (Sukamulja,2019). Terdapat fenomena yang terjadi antara *rasio return on equity* dan harga saham perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2015-2020.

Tabel 1.3

***Return on Equity* Perusahaan Subsektor Farmasi 2015-2020**

Nama perusahaan	Tahun					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Darya Varia	11.10	14.10	14.50	16.70	17.00	12.20
IndoFarma	2.39	3.29	0.50	-8.79	-4.10	-0.01
KalbeFarma	18.32	17.30	17.20	16.07	15.01	14.96
KimiaFarma	13.92	12.36	11.79	13.25	-0.22	0.24
Merck	30.10	26.40	23.51	224.46	13.17	11.74
PryidamFarma	3.05	4.88	6.55	7.10	7.49	14.02
Sidomuncul	16.80	17.40	18.40	22.90	26.40	29.00
Tempo Scan	12.03	11.57	10.70	9.42	9.57	12.35

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan tabel 1.3 terdapat perubahan antara harga saham dan *return on equity* yang dimiliki beberapa perusahaan pada subsektor farmasi. Pada tahun 2020 harga saham PT Darya Varia mengalami peningkatan semula Rp 2.250 menjadi Rp 2.420. Menurut CNN Indonesia (2020) Penguatan harga saham sektor farmasi diakibatkan oleh tingginya permintaan obat dan kebutuhan alat kesehatan ditengah meledaknya angka kematian covid-19. Namun hal tersebut berbanding terbalik dengan *return on equity* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada tahun 2020 *return on equity* PT Darya Varia mengalami penurunan yang semula 17% menjadi 12.20%. Menurut Fadila (2020) penurunan *return on equity* perusahaan PT Darya Varia disebabkan oleh pandemik covid-19 yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan PT Darya Varia, penurunan tersebut terlihat dari penurunan laba sebanyak 17.05% menjadi Rp 147.29 miliar dari tahun sebelumnya.

Hal serupa juga dialami oleh PT Indofarma pada tahun 2020 harga saham perusahaan mengalami peningkatan yang semula berada pada posisi Rp 5.900 menjadi Rp 6.500. Peningkatan harga saham subsektor farmasi disebabkan oleh adanya pandemik covid-19 dan mengakibatkan tingginya permintaan akan obat-obatan. Sedangkan *return on equity* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, semula 0.5% menjadi -8.79% pada tahun 2020. Menurut Elvira (2021) penurunan *return on equity* pada perusahaan PT Indofarma disebabkan oleh penerapan kebijakan akuntansi PSAK 71, dengan demikian PT Indofarma membukukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) sebesar Rp 38.50 miliar yang berdampak terhadap penurunan laba bersih perusahaan, maa dari itu PT Indofarma pada tahu 2020 hanya membukukan Rp 30juta laba bersih yang dimilikinya. Akan tetapi hal tersebut berbeda dengan yang dialami oleh PT Sidomuncul pada tahun 2016 harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan yang semula Rp 550 menjadi Rp 520 sedangkan untuk *return on equity* pada tahun yang sama mengalami peningkatan semula 16.80% menjadi 17.40%. Menurut Hamdani (2017) peningkatan yang terjadi pada PT Sidomuncul disebabkan oleh mengingkatnya laba bersih perusahaan sebesar Rp 265 miliar pada tahun 2016.

Kemudian pada tahun 2018 PT Merck Tbk mengalami hal serupa, harga saham semula Rp 8.500 menjadi Rp 4.300. Sedangkan *return on equity* perusahaan mengalami peningkatan semula 23.51% menjadi 224.46%. Menurut Wareza (2018) penurunan harga saham PT Merck diakibatkan oleh revisi mendadak nilai deviden yang akan dibagikan oleh PT Merck, sebelumnya PT Merck akan membagikan deviden sebesar Rp 3.260/saham dengan total nilai deviden yang akan dibagikan senilai Rp 1.46 triliun menjadi Rp 2.565/saham dengan total jumlah nilai deviden sebesar Rp 1.14 triliun saja. Hal ini juga mengakibatkan PT Merck diberikan sanksi denda oleh BEI sebesar Rp 500 juta rupiah. Sedangkan menurut Alfi (2019) peningkatan *return on equity* pada PT Merck disebabkan oleh meningkatnya laba bersih yang dihasilkan menjadi sebesar Rp 55.85 miliar dengan total ekuitas sebesar Rp 535.35 miliar.

Berdasarkan fakta tersebut, terdapat perbedaan antara fakta dan teori yang ada karena seharusnya semakin tinggi *return on equity* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi pula harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, sebab semakin tinggi *return on equity* semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang akan diberikan oleh perusahaan kepada investor, begitu pula sebaliknya. Selain itu terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Ariesa et al., (2020) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *firm size (FS)*, *return on equity (ROE)*, dan *earning per share (EPS)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil studi ini menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* dan *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tumandung et al., (2017) yang bertujuan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham.

Selanjutnya rasio yang digunakan untuk menganalisis harga saham adalah rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar penting untuk investor sebab rasio ini merupakan rasio perbandingan antara nilai pasar dari perusahaan dan nilai perusahaan yang terdaftar dalam laporan keuangan. Rasio ini dapat dijadikan sebagai bahan keputusan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Berikut beberapa jenis rasio yang terdapat dalam rasio nilai pasar, *earning per share*, *price earning ratio* dan *market to book ratio*. Menurut Sukamulja (2019) *Price earning ratio* menggambarkan evaluasi *price earning ratio* dibandingkan dengan *earning per share*. Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi rasio harga-pendapatan dan sebaliknya. P/E juga mencerminkan perkembangan (*growth*) saham perusahaan. Akan tetapi terdapat perbedaan teori dan fakta yang ada pada perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2015-2020.

Tabel 1. 4

Price Earning Ratio Perusahaan Subsektor Farmasi 2015-2020

Nama perusahaan	Tahun					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Darya Varia	13.40	12.90	13.50	10.70	11.30	16.60
IndoFarma	103.70	-835.70	-395.10	-615.50	2529.10	530000.00
KalbeFarma	30.86	30.88	32.95	28.99	30.29	25.38
KimiaFarma	18.48	56.23	45.21	26.98	437.06	1154.89
Merck	2750.71	26.82	26.31	1665.75	16.28	20.50
PryidamFarma	19.41	20.79	13.73	11.96	11.34	23.60
Sidomuncul	18.96	31.98	30.39	37.51	55.12	25.65
Tempo Scan	15.08	16.55	14.87	12.19	11.34	8.00

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan tabel 1.4 terdapat perubahan antara harga saham dan *price earning ratio* yang dimiliki beberapa perusahaan pada subsektor farmasi. Pada tahun 2016 harga saham PT Darya Varia mengalami peningkatan semula Rp 1.300 menjadi Rp 1.755. Menurut Rafael (2016) peningkatan harga saham PT Darya Varia pada tahun 2016 disebabkan oleh peluncuran obat bebas yaitu berupa produk baru seperti Enervon Active dan Natur-E 300 IU sehingga portofolio *consumer health* lebih besar dari sebelumnya. Namun hal tersebut berbanding terbalik dengan *price earning ratio* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada tahun 2016 *price earning ratio* PT Darya Varia mengalami penurunan yang semula 13.40% menjadi

12.90%. Menurut Cakti (2016) penurunan *price earning ratio* disebabkan oleh penurunan laba bersih 5.45% dari tahun sebelumnya. Penurunan tersebut seiring dengan kenaikan sejumlah beban serta selisih nilai kurs.

Hal serupa juga dialami oleh PT Indofarma pada tahun 2016 harga saham perusahaan mengalami peningkatan yang semula berada pada posisi Rp 168 menjadi Rp 4.680. Menurut Hardiyanto (2017) peningkatan harga saham PT Indofarma disebabkan oleh adanya kepemilikan oleh PT Asabri sebagai salah satu pemegang saham perseroan dengan porsi kepemilikan lebih dari 5%. Sedangkan *price earning ratio* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, semula 103.70% menjadi -835.70%. Menurut Audriene (2016) penurunan *price earning ratio* diakibatkan oleh kinerja perusahaan yang tidak baik karena pada tahun tersebut PT Indofarma mengalami rugi bersih sebesar Rp 30.4 miliar.

Akan tetapi hal tersebut berbeda dengan yang dialami oleh Merck. Tbk pada tahun 2018 harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan yang semula Rp 8.500 menjadi Rp 4.300. Menurut Wareza (2018) penurunan harga saham PT Merck diakibatkan oleh revisi mendadak nilai deviden yang akan dibagikan oleh PT Merck, sebelumnya PT Merck akan membagikan deviden sebesar Rp 3.260/saham dengan total nilai deviden yang akan dibagikan senilai Rp 1.46 triliun menjadi Rp 2.565/saham dengan total jumlah nilai deviden sebesar Rp 1.14 triliun saja. Hal ini juga mengakibatkan PT Merck diberikan sanksi denda oleh BEI sebesar Rp 500 juta rupiah. Sedangkan untuk *price earning ratio* pada tahun yang sama mengalami peningkatan semula 26.31% menjadi 1665.75%. Menurut Pratomo (2018) peningkatan *price earning ratio* disebabkan oleh meningkatnya laba perusahaan hal ini dikarenakan dana dari penjualan segmen usaha *consumer health* telah masuk ke perusahaan. Selanjutnya PT Merck juga akan membagikan deviden Rp 2.565 per saham atau total Rp 1.14 triliun.

Kemudian PT Kimia Farma pada tahun 2019 harga saham PT Kimia Farma mengalami penurunan semula Rp 2.600 menjadi Rp 1.250. Menurut Saleh (2019) penurunan harga saham PT Kimia Farma disebabkan oleh melesatnya harga saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan saham perusahaan terkena *Auto Reject Atas* (ARA), saham PT Kimia Farma sebulan terakhir minus 40.42%. Sedangkan

price earning ratio perusahaan mengalami peningkatan semula 26.98% menjadi 437.06%. Menurut Wareza (2020) pendapatan perusahaan naik 11.12% *secara year on year* menjadi Rp 9.40 triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp 8.45 triliun.

Berdasarkan hasil tabel diatas terdapat perbedaan antara fakta dan teori yang ada. Seharusnya semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi rasio harga-pendapatan dan sebaliknya. Selain itu P/E juga mencerminkan perkembangan (*growth*) saham perusahaan. Namun hal tersebut tidak mencerminkan suatu hubungan yang saling berpengaruh. Selain itu juga memperlihatkan bahwa adanya peningkatan pada harga saham tidak mencerminkan perkembangan saham pada perusahaan tersebut. Selain dengan perbedaan antara teori dan fenomena yang ada, terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Khanji (2020) memiliki tujuan untuk mengkaji kemampuan rasio pasar dalam memprediksi harga saham perusahaan manufaktur Yordania. Penelitian ini mengandalkan rasio nilai pasar diantaranya, dividen per saham (DPS), laba per saham (EPS), nilai buku per saham (BV), *market book ratio* (M/B) dan *price earning ratio* (P/E) untuk memprediksi harga saham. Hasil dalam penelitian ini adalah secara parsial DPS, EPS, BV dan M/B berpengaruh secara parsial sedangkan untuk P/E tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Goyal dan Gupta (2019) bertujuan untuk mengidentifikasi determinan keuangan dari harga saham yang terdaftar di Bombay Stock Exchange (BSE). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning per share*, *dividend payout ratio*, *net margin*, *price earning ratio*, *return on assets*, *return on equity* terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *earning per share* dan *price earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan *net margin* dan *return on assets* memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sedangkan *dividend pay-out ratio* dan *return on equity* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham

Selain *price eaning ratio* terdapat fenomena yang terjadi pada *earning per share* perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2015-2020. Menurut Sukamulja (2019)

Rasio EPS mengukur seberapa banyak laba bersih perusahaan terkandung dalam satu saham beredar. EPS adalah rasio yang digunakan investor untuk menilai profitabilitas perusahaan.

Tabel 1. 5

Earning per Share Perusahaan Subsektor Farmasi 2015-2020

Nama perusahaan	Tahun					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Darya Varia	0.09	0.13	0.14	0.17	0.19	0.01
IndoFarma	2.11	-5.60	-0.29	-18.57	2.56	0.01
KalbeFarma	42.75	50.15	52.33	53.27	54.13	59.72
KimiaFarma	478.12	489.01	597.24	723.42	28.61	36.77
Merck	2463.34	343.39	322.94	2696.70	174.68	160.49
PryidamFarma	5.76	9.61	13.32	15.78	17.46	41.31
Sidomuncul	29.57	32.28	35.86	44.60	54.26	31.35
Tempo Scan	117.60	121.22	123.85	120.08	132.25	185.41

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan tabel 1.5 terdapat perubahan antara harga saham dan *earning per share* yang dimiliki beberapa perusahaan pada subsektor farmasi. Pada tahun 2020 harga saham PT Darya Varia mengalami peningkatan semula Rp 2.250 menjadi Rp 2.420. Namun hal tersebut berbanding terbalik dengan *earning per share* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada tahun 2020 *earning per share* PT Darya Varia mengalami penurunan yang semula 0.19% menjadi 0.01%. Menurut CNN Indonesia (2020) Penguatan harga saham sektor farmasi diakibatkan oleh tingginya permintaan obat dan kebutuhan alat kesehatan ditengah meledaknya angka kematian covid-19. Selain itu menurut Fitri (2021) penurunan *earning per share* diakibatkan oleh penurunan laba bersih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemiliki entitas induk sebesar 26.92% menjadi Rp 162.07 miliar dengan jumlah saham yang beredar meningkat pada tahun yang sama.

Hal serupa juga dialami oleh PT Kalbe Farma pada tahun 2020 harga saham perusahaan mengalami penurunan yang semula berada pada posisi Rp 1.620 menjadi Rp 1.480. Sedangkan *earning per share* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. semula 54.13% menjadi 59.72%. Menurut Jatmiko (2020) ditengah peningkatan harga saham emiten farmasi akibat adanya pandemik covid-19, perusahaan PT Kalbe farma justru mengalami penurunan, hal ini dikarenakan

adanya larangan bagi perusahaan swasta untuk mengimpor vaksin covid-19 pada tahun 2021 yang akan datang, larangan tersebut bertujuan agar harga vaksin dan pendistribusiannya bisa terkontrol. Selain itu menurut Azka (2021) peningkatan *earning per share* pada perusahaan PT Kalbe Farma disebabkan oleh laba perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk mencapai Rp 2.733 triliun atau meningkat 9.05% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian *earning per share* pada tahun 2020 menjadi sebesar Rp 58.31 miliar dan lebih tinggi dari tahun sebelumnya.

Selain itu berdasarkan hasil dari peneliti terdahulu terdapat perbedaan hasil terkait pengaruh *earning per share* terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Khanji (2020) memiliki tujuan untuk mengkaji kemampuan rasio pasar dalam memprediksi harga saham perusahaan manufaktur Yordania. Penelitian ini mengandalkan rasio nilai pasar diantaranya. dividen per saham (DPS), laba per saham (EPS), nilai buku per saham (BV), *market book ratio* (M/B) dan *price earning ratio* (P/E) untuk memprediksi harga saham. Hasil dalam penelitian ini adalah secara parsial DPS, EPS, BV dan M/B berpengaruh secara parsial sedangkan untuk P/E tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Namun secara simultan DPS, EPS, BV, M/B dan P/E berpengaruh simultan terhadap harga saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Al-Oshaaibat dan Al-Manaseer (2018) Penelitian ini bertujuan untuk menguji kemampuan sekelompok rasio keuangan. yang diturunkan dari keuangan pernyataan bank komersial Yordania. untuk memprediksi harga saham pasar untuk periode (2010-2015). Variabel dalam penelitian ini adalah *net income, earning per share, dividend per share, book value per share* terhadap harga saham. Sedangkan hasil dalam penelitian kali ini adalah *net income, earning per share, dividend per share, book value per share* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Tidak adanya pengaruh secara parsial dari variabel *net income* dan *earning per share* terhadap harga saham. Sedangkan *dividend per share, book value per share* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hal ini membuktikan bahwa terjadi perbedaan antara teori dan fenomena yang terjadi sebenarnya.

Selanjutnya selain *price earning ratio* dan *earning per share* yang terdapat pada rasio nilai pasar. *market to book value ratio* juga dapat digunakan untuk menganalisis nilai pasar terhadap harga saham. Menurut Sukamulja (2019) *market to book value ratio / price to book value* merupakan rasio penting untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio ini merupakan penilaian harga saham per saham dibandingkan dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi harga per sahamnya dan sebaliknya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula reputasi investor terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi terdapat fenomena yang terjadi antara harga saham dan *market to book value ratio* pada perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2015-2020. Berbeda dengan rasio-rasio sebelumnya yang telah dijelaskan oleh peneliti, fenomena pada tabel dibawah tersebut menjelaskan bahwa terjadi hal yang saling berhubungan antara harga saham dan *market to book value ratio*, semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi harga per sahamnya dan sebaliknya hal tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. 6

Market to Book Value Perusahaan Subsektor Farmasi 2015-2020

Nama perusahaan	Tahun					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Darya Varia	5.20	7.02	7.84	7.76	9.00	9.68
IndoFarma	1.68	46.80	59.00	65.00	65.00	53.00
KalbeFarma	132.00	151.50	169.00	152.00	162.00	148.00
KimiaFarma	8.70	27.50	27.00	26.00	12.50	42.50
Merck	135.50	184.00	170.00	86.00	57.00	65.60
PryidamFarma	1.12	2.00	1.83	1.89	1.98	9.75
Sidomuncul	5.50	5.20	5.45	8.40	12.75	16.10
Tempo Scan	35.00	39.40	36.00	27.80	27.90	28.00

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Khanji (2020) memiliki tujuan untuk mengkaji kemampuan rasio pasar dalam memprediksi harga saham perusahaan manufaktur Yordania. Penelitian ini mengandalkan rasio nilai pasar diantaranya. dividen per saham (DPS), laba per saham (EPS), nilai buku per saham (BV), *market book ratio* (M/B) dan *price earning ratio* (P/E) untuk memprediksi harga saham. Hasil dalam penelitian ini adalah secara parsial DPS, EPS, BV dan

M/B berpengaruh secara parsial sedangkan untuk P/E tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Namun secara simultan DPS, EPS, BV, M/B dan P/E berpengaruh simultan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Oshaaibat dan Al-Manaseer (2018) Penelitian ini bertujuan untuk menguji kemampuan sekelompok rasio keuangan, yang diturunkan dari keuangan pernyataan bank komersial Yordania untuk memprediksi harga saham pasar untuk periode (2010-2015). Variabel dalam penelitian ini adalah *net income, earning per share, dividend per share, book value per share* terhadap harga saham. Sedangkan hasil dalam penelitian kali ini adalah *net income, earning per share, dividend per share, book value per share* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Tidak adanya pengaruh secara parsial dari variabel *net income* dan *earning per share* terhadap harga saham. Sedangkan *dividend per share, book value per share* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil mengenai variabel *current ration, return on equity, price eraning ratio, earning per share* dan *market to book ratio* terhadap harga saham. Maka dari itu berdasarkan latar belakang dan fenomena-fenomena yang telah dijelaskan oleh peneliti diatas, peneliti tertarik untuk meneliti mengenai **“Pengaruh Rasio Pasar, Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Pada Tahun 2015-2020 “**.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan.maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020?
2. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap harga subsektor farmasi pada tahun 2015-2020?
3. Bagaimana pengaruh *price earning ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020?

4. Bagaimana pengaruh *earning per share* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020?
5. Bagaimana pengaruh *market to book value ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020?
6. Bagaimana pengaruh *current ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio* dan *market to book value ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil perumusan masalah diatas. maka tujuan penelitian yang akan dicapai pada penelitian ini sebagai berikut:

- 1 Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020
- 2 Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap harga subsektor farmasi pada tahun 2015-2020
- 3 Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020
- 4 Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020
- 5 Untuk mengetahui pengaruh *market to book value ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020
- 6 Untuk mengetahui pengaruh *current ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio* dan *market to book value ratio* terhadap harga saham subsektor farmasi pada tahun 2015-2020

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai oleh penulis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi peneliti secara teoritis.

Hasil penelitian ini bermanfaat dalam mengembangkan teori atau konsep-konsep tentang pengaruh pengaruh *current ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio* dan *market to book value ratio* terhadap harga saham pada perusahaan yang bergerak di sektor

kesehatan khususnya subsektor farmasi serta sebagai bahan masukan bagi peneliti berikutnya yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut.

b. Bagi Peneliti lebih lanjut

Penelitian ini juga diharapkan sebagai sumber informasi dan referensi untuk memungkinkan penelitian sebelumnya mengenai topik-topik yang berkaitan, baik bersifat melanjutkan maupun melengkapi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi pihak investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham yang diperdagangkan dipasar modal yang menyangkut investasi saham. Selain itu penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk membeli saham subsektor farmasi.

b. Bagi pihak manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi pihak manajemen perusahaan subsektor farmasi sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik. Rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan dibuat untuk memberikan gambaran umum tentang penelitian yang dilakukan. diantaranya sebagai berikut:

a. **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan penjelasan secara umum. ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori dari umum sampai ke khusus, disertai penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis jika diperlukan.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: jenis penelitian, operasionalisasi variable, populasi dan sampel (untuk kuantitatif) / situasi sosial (untuk kualitatif), pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, serta teknik analisis data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan hendaknya dimulai dari hasil analisis data, kemudian diinterpretasikan dan selanjutnya diikuti oleh penarikan kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian