

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

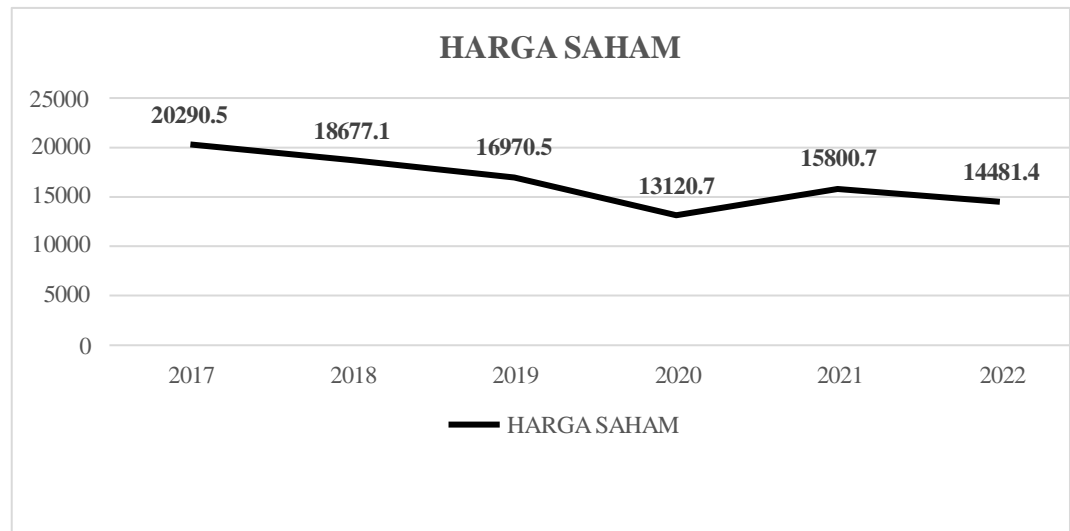
Pandemi covid-19 bermula tanggal 1 Desember 2019 di kota Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok. Menyebar keseluruh dunia salah satunya ke Indonesia. Pandemi covid-19 baru mulai menyebar di Indonesia pada Maret 2020. Pandemi covid-19 tidak hanya berdampak pada masyarakat, tetapi melumpuhkan sektor bisnis.

Dalam hal ini pemerintah melakukan berbagai cara guna menaikkan laju pertumbuhan industri farmasi. Banyak sektor yang mengalami kerugian akibat pandemi, namun terdapat sektor yang diprediksi dapat bertahan pada kondisi pandemi yaitu sektor farmasi. Sektor kimia, farmasi, dan alat kesehatan dinilai dapat meyakong kebutuhan primer selama masa penanganan pandemi covid- 19.

Tetapi prediksi tidak sepenuhnya benar karena sektor farmasi terbebani biaya yang besar dalam penyediaan bahan baku obat-obatan yang harganya meningkat dari harga normal. Kementrian perindustrian (2020), pada tahun 2017 pertumbuhan industri farmasi yaitu sebesar 6,85%, tahun 2018 sebesar 6,46%, selanjutnya tahun 2019 pertumbuhan industri farmasi berada pada angka 4,46%. Sedangkan tahun 2020 sebesar 7% pertumbuhan ini didorong oleh tingginya permintaan obat imunomodulator dan suplemen kesehatan. Tingginya permintaan imunomodulator itu ditahun ini karena efek pandemi covid-19.

Salah satu cara untuk mempertahankan dan mengembangkan perusahaan adalah dengan pencarian modal. Cara yang biasanya dijalankan sebuah bisnis adalah mendaftarkan perusahaan tersebut pada Bursa Efek Indonesia guna mencari investor yang akan menanamkan modalnya. Harga saham pada setiap perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi mengakibatkan trend penurunan, berikut ini merupakan grafik perkembangan harga saham pada delapan perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2022.

Grafik 1.1 Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2017-2022



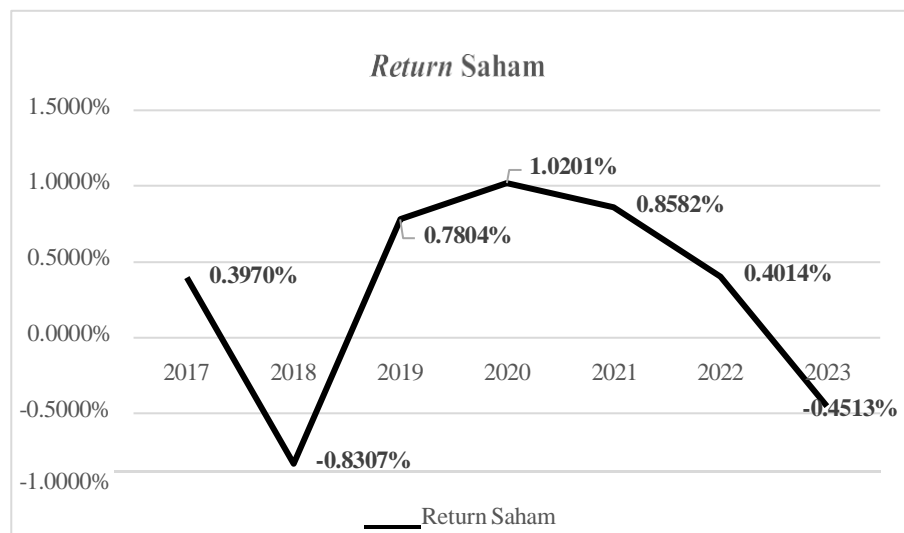
Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Berdasarkan pada grafik 1.1 dari Bursa Efek Indonesia memperlihatkan bila harga saham perusahaan farmasi yang tercatat di BEI mengalami tren penurunan dari tahun 2017-2023. Pada tahun 2023, *return* saham akan memperlihatkan teren menurun yang menandakan kerugian investasi. Menurut Kurniasih (2021:57) *return* saham adalah hasil keuntungan atau perbedaan antara harga jual saham dengan harga beli saham ditambah dividen yang diterima.

Return saham dapat mengalami dua kemungkinan, yaitu *capital gain* yang berarti keuntungan atau *capital loss* yang berarti kerugian. Apabila nilai saham meningkat, maka keuntungan modal juga akan meningkat. Keuntungan ini dihitung dengan membagi perubahan nilai saham dengan nilai saham awal (Fachrudin & Ihsan, 2021:297).

Dalam investasi saham, imbal hasil yang diperoleh melalui deviden merupakan keuntungan yang didapat oleh investor berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya. Menurut Jogiyanto (2017:28) *return* saham keuntungan yang diperoleh ketika berinvestasi. *Return* merupakan kompensasi bagi investor yang bersedia menanggung risiko dari investasi. *Return* ialah komponen penting yang merangsang minat pemodal terhadap peluang berinvestasi. Biasanya jika keuntungannya besar maka risiko tinggi.

Grafik 1.2 Perkembangan Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2017-2023



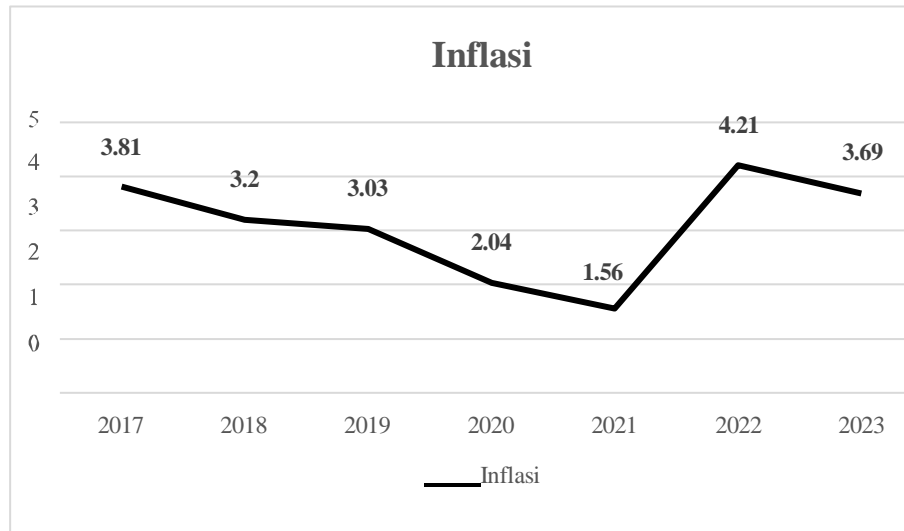
Sumber : Yahoo Finance, 2024

Grafik 1.2 dari Bursa Efek Indonesia memperlihatkan bila *return* saham perusahaan farmasi yang tercatat di BEI mengalami tren penurunan dari tahun 2017 hingga tahun 2018. Pada tahun 2019 hingga 2020, *return* saham mengalami tren peningkatan, namun pada tahun 2021 hingga 2023 akan memperlihatkan tren menurun yang menandakan kerugian investasi. Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *return* saham, seperti faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan, contohnya rasio keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan, serta faktor eksternal yakni contohnya kondisi makro ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Untuk mendapatkan hasil investasi yang optimal, analisis terhadap faktor-faktor tersebut diperlukan. Dalam penelitian ini, digunakan variabel moderasi dengan tujuan untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi yang dimasukkan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi. Inflasi memiliki dampak pada kinerja harga saham perusahaan karena peningkatan tingkat inflasi sering menyebabkan penurunan penjualan. Investor dapat memilih untuk beralih ke perusahaan lain sebagai akibat dari fluktuasi harga saham perusahaan yang baik turun.

Kurniawan (2020:20) menyatakan bahwa jika pada perusahaan farmasi terjadi inflasi yang naik, maka cenderung berpengaruh rendah terhadap saham. Berikut perkembangan rata-rata inflasi juga disajikan dalam bentuk grafik dapat dilihat dibawah ini:

Grafik 1.3 Rata - Rata Inflasi



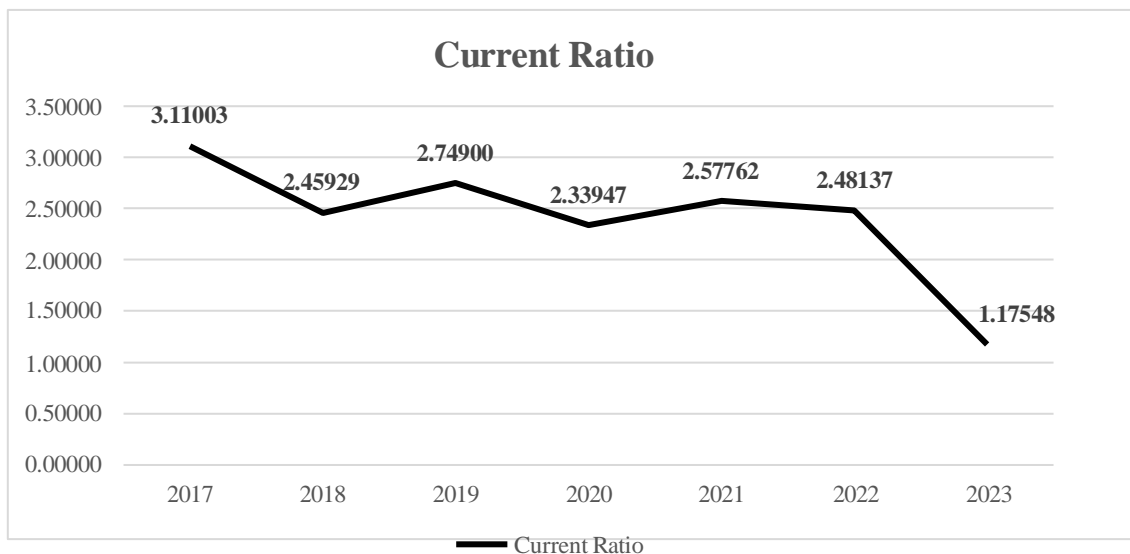
Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Berdasarkan pada Grafik 1.3 data yang didapat dari Bursa Efek Indonesia perubahan nilai inflasi perusahaan farmasi tahun 2017-2023 menunjukkan adanya tren yang menurun. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2017 yaitu sebesar 3,81% mengalami trend menurun di tahun 2018 menjadi sebesar 3,20%, pada tahun 2019 inflasi mengalami penurunan kembali sebesar 3,03%, pada tahun 2020 inflasi mengalami penurunan kembali sebesar 2,04%, pada tahun 2021 inflasi mengalami penurunan kembali sebesar 1,56%, pada tahun 2022 inflasi mengalami kenaikan yang cukup signifikan sebesar 4,21%, tahun 2023 inflasi mengalami penurunan 3,69%.

Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel *current ratio*. Apabila perusahaan memiliki nilai CR yang rendah maka perusahaan mereka tidak mempunyai modal kerja, yang cukup untuk memahami kewajiban jangka pendek perusahaan, dengan meningkatnya hutang jangka pendek ini maka pendapatan perusahaan akan

Mengalami penurunan, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu turun maka *return* saham juga akan menurun. Berikut adalah perkembangan *current ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi pada Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023 seperti yang disajikan dalam grafik dibawah ini:

Grafik 1.4 Perkembangan *Current Ratio* Perusahaan Sub Sektor Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2023



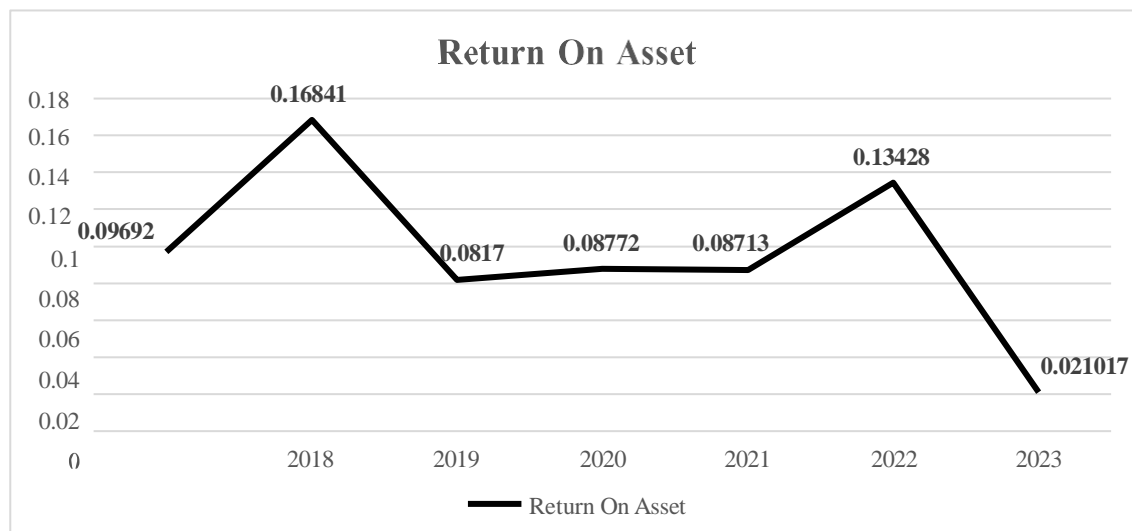
Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Berdasarkan Grafik 1.4 dapat dilihat bahwa rata-rata *current ratio* sub sektor farmasi tahun 2017-2023 mengalami fluktuasi cenderung menurun. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2017 yaitu sebesar 3,11 mengalami penurunan di tahun 2018 menjadi sebesar 2,45, namun mengalami kenaikan pada tahun 2019 menjadi sebesar 2,74. Kemudian pada tahun 2020 mengalami penurunan yaitu sebesar 2,33, pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 2,57 namun pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 2,48.

Kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan yaitu sebesar 1,17. Berdasarkan grafik di atas nilai CR mengalami penurunan pada tahun 2023 hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor farmasi memiliki ketersediaan modal kerja yang terbatas untuk melaksanakan kewajiban jangka pendeknya, hal ini menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini menganalisis rasio

profitabilitas yang digunakan adalah *rasio on asset* (ROA). Rasio ini memaparkan seberapa efektif manajemen ketika menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Apabila perusahaan memiliki *return on asset* yang rendah jika jumlah laba bersih meningkat lebih tinggi dari pada total aset saham perusahaan menunjukkan tidak menghasilkan laba atau keuntungan tinggi dengan menggunakan aset sendiri sehingga investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan permintaan akan saham menurun maka *return* juga menurun. Berikut ini adalah grafik nilai *return on asset* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Grafik 1.5 Perkembangan *Return on Asset* Perusahaan Sub Sektor Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023



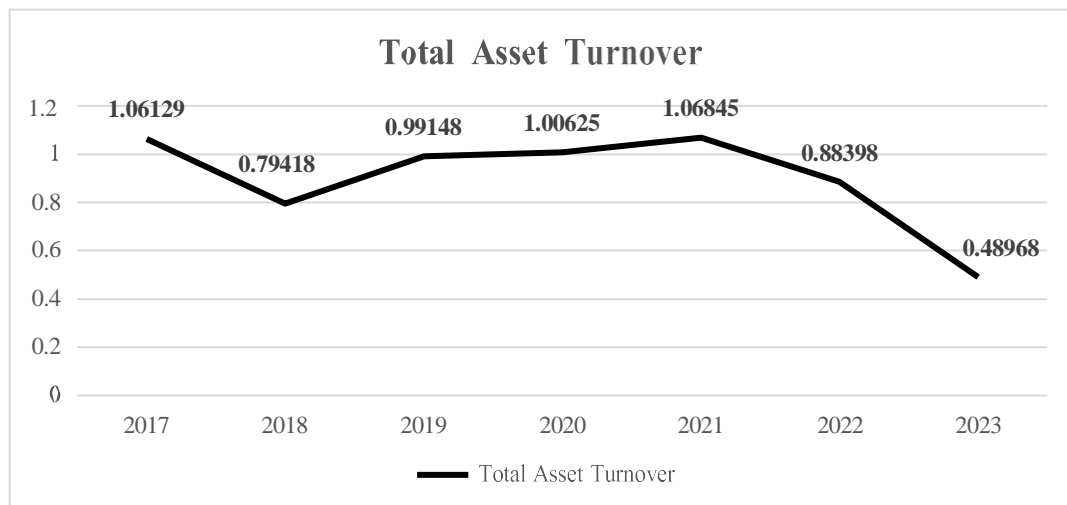
Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Terlihat pada grafik 1.5 rata-rata *Return on Assets* mengalami fluktuatif dimana pada periode 2017-2018 mengalami kenaikan dari 0,09 menjadi 0,16. Kemudian pada periode 2018-2019 mengalami penurunan dari 0,16 menjadi 0,08. Sedangkan pada periode 2019-2020 mengalami kenaikan dari 0,08 menjadi 0,08. Pada periode 2020-2021 mengalami kenaikan kembali dari 0,08 menjadi 0,08. Pada periode 2021-2022 mengalami kenaikan kembali dari 0,08 menjadi 0,13. Pada periode 2022- 2023 mengalami kenaikan kembali dari 0,08 menjadi 0,13. Pada periode 2022- 2023 mengalami penurunan dari 0,13 menjadi 0,02.

mengalami penurunan dari 0,13 menjadi 0,02. Jika ROA pada tahun 2023 mengalami penurunan maka perusahaan tidak mampu memanfaatkan asetnya dan meningkatkan laba perusahaan, sehingga ROA negatif dan menyebabkan nilai return saham tidak akan meningkat. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset turnover* (TATO).

Rasio ini dipilih karena perhitungan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, baik aktivitas lancar maupun aktivitas tetap. Adapun data perhitungan *total asset turnover* (TATO). Berikut ini adalah grafik nilai *total asset turnover* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Grafik 1.6 Perkembangan *Total Asset Turnover* Perusahaan Sub Sektor Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Terlihat dari grafik 1.6 tersebut dapat dilihat adanya kesenjangan yang terjadi pada pergerakan rata-rata *total asset turnover* tahun 2017-2023 yang cenderung menurun. Pada tahun 2017 sampai 2018 *total asset turnover* mengalami penurunan dari 1,06 menjadi 0,79. Tahun 2018 sampai 2019 mengalami kenaikan dari 0,79 menjadi 0,99.

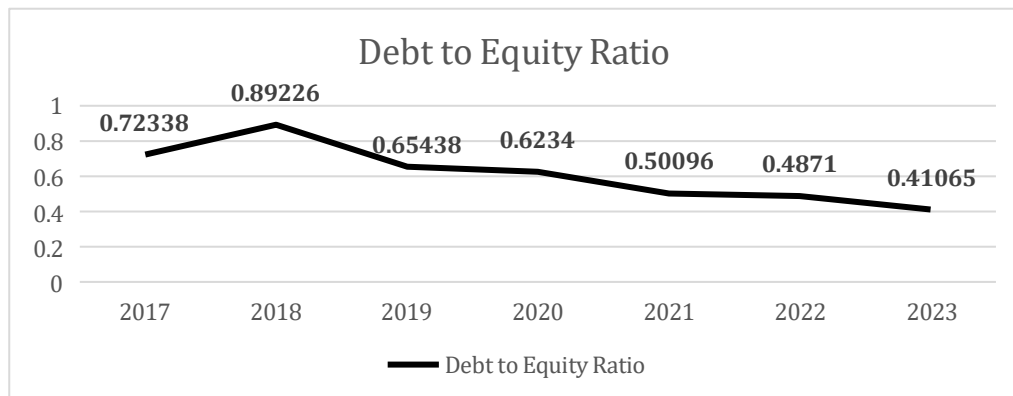
Pada tahun 2019 sampai 2020 mengalami kenaikan dari 0,99 menjadi 1,00. Pada tahun 2020 sampai 2021 *total asset turnover* mengalami kenaikan dari 1,00 menjadi 1,06. Pada tahun 2021 sampai dengan 2022 *total asset turnover* mengalami penurunan dari 1,06 menjadi 0,88.

Pada tahun 2022 sampai 2023 *total asset turnover* mengalami penurunan dari 0,88 menjadi 0,48. Berdasarkan grafik diatas nilai TATO pada tahun 2023 yang rendah mengindikasikan perusahaan mengelola asetnya dengan tidak efisien dalam memperoleh keuntungan, hal ini bisa mengurangi minat investor dalam berinvestasi dalam bisnis tersebut karena TATO yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memperoleh laba yang tinggi karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan setiap rupiah aktiva untuk menghasilkan penjualannya dengan baik. Dengan tidak adanya keuntungan perusahaan, sehingga membuat para investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu menurun maka *return* saham juga menurun.

Sehingga investor akan lebih menginginkan perusahaan yang memiliki TATO tinggi dibandingkan dengan perusahaan memiliki TATO yang rendah. Minat investor yang lebih besar dapat menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Laksono (2017:79) dan Asia (2020:76) menyatakan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio *lverage* pada penelitian ini salah satunya menggunakan variabel rasio *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio leverage yang menghitung kemampuan atau kesanggupan suatu perusahaan ketika membiayai kewajibannya, baik dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Berikut ini adalah grafik nilai *total asset turnover* pada perusahaan sub sektor farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Grafik 1.7 Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sub Sektor Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Terlihat dari grafik 1.7 tersebut dapat dilihat adanya kesenjangan yang terjadi pada pergerakan rata-rata DER tahun 2017-2023 yang cenderung fluktuatif. Pada tahun 2017 sampai 2018 DER mengalami kenaikan dari 0,72 menjadi 0,89. Tahun 2018 sampai 2019 mengalami penurunan dari 0,89 menjadi 0,65. Pada tahun 2019 sampai 2020 mengalami penurunan dari 0,65 menjadi 0,62. Pada tahun 2020 sampai 2021 *debt to equity ratio* mengalami penurunan dari 0,62 menjadi 0,50.

Pada tahun 2021 sampai dengan 2022 *debt to equity ratio* mengalami penurunan dari 0,50 menjadi 0,48. Pada tahun 2022 sampai 2023 *debt to equity ratio* mengalami penurunan dari 0,48710 menjadi 0,41. Berdasarkan grafik di atas tahun 2023 mengalami penurunan. Penurunan disebabkan untuk mengindikasikan jika perusahaan menggunakan hutang lebih sedikit dari pada modal sendiri. Rasio DER dihitung dengan menggunakan skala rasio.

Variabel moderasi yang digunakan adalah inflasi untuk menghasilkan nilai yang berbeda-beda pada setiap perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan dalam mengidentifikasi sebab-sebab yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan akan return saham dan juga mempelajari bagaimana inflasi memoderasi hal tersebut. Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh langsung variabel independen dengan variabel dependen (Liana, 2009:91).

Peneliti menggunakan variabel moderasi karena dapat membantu menjelaskan pengaruh antara variabel independen dan dependen. Istilah variabel moderasi mengacu pada variabel yang dapat memperkuat, mengurangi, meniadakan, atau mengubah pengaruh antara variabel dependen dan independen. Penelitian ini menggunakan uji MRA sebagai pengujian hipotesis moderasi, dimana hipotesis diterima apabila variabel moderasi inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **”Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan permasalahan yang akan diteliti, yaitu :

1. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023?
2. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
3. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
4. Bagaimana pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
5. Apakah inflasi mampu memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
6. Apakah inflasi mampu memoderasi pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan sub setor farmasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2017-2023?

7. Apakah inflasi mampu memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023?
8. Apakah inflasi mampu memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi mampu memoderasi rasio likuiditas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
6. Untuk mengetahui apakah inflasi mampu memoderasi rasio *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
7. Untuk mengetahui apakah inflasi mampu memoderasi rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
8. Untuk mengetahui apakah inflasi mampu memoderasi rasio aktivitas terhadap *return* saham pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

1.4 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi permasalahan diatas maka Penulis membatasi penelitian ini, yaitu:

1. Hanya dilakukan pada Perusahaan Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Data yang diambil adalah laporan keuangan tahunan periode 2017-2023.

1.5 Manfaat Penelitian:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dan perbandingan bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai topik-topik yang serupa, yang memungkinkan para peneliti berikutnya untuk mengidentifikasi dan memperbaiki keterbatasan atau kekurangan yang ada pada penelitian ini, sehingga dapat meningkatkan kualitas penelitian secara keseluruhan di lapangan, dapat digunakan sebagai bahan penambah wawasan.

2. Bagi perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan sebagai referensi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan mengatasi masalah rasio keuangan perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa investasi yang telah ditanamkan akan menghasilkan laba yang terus meningkat setiap tahunnya terkait perusahaan, sehingga menjadikannya prospek yang menarik bagi para calon investor dan pada akhirnya akan memberikan keuntungan bagi para investor yang menanamkan modal di perusahaan.

1.6 Sistematika Pelaporan

Untuk memberikan gambaran dalam penelitian ini, maka disusunlah sistematika laporan yang berisi informasi mengenai teori dan hal yang dibahas setiap bab sistematika pelaporan penelitian ini dirinci sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang dalam masalah penelitian mengenai fenomena yang terjadi sehingga membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, pembatasan masalah, serta sistematika pelaporan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan dari teori-teori yang digunakan dalam penelitian yaitu penjelasan teori mengenai signaling theory, kinerja keuangan, laporan keuangan, jenis-jenis rasio keuangan, return saham, inflasi, kajian hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, model penelitian, deskripsi variabel penelitian, pengukurannya, dan teknik pengolahan yang terdiri dari: uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, analisis koefisien determinasi, uji hipotesis, dan analisis moderated regression analysis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil penelitian, analisis data menggunakan statistik yang digunakan untuk mendapat hasil tentang penelitian serta pengujian hipotesis.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri dari simpulan dan saran yang berisi ringkasan dari keseluruhan hasil dan analisis penelitian serta pembahasan. Kemudian terdapat saran-saran yang dapat bermanfaat dan sebagai masukan bagi perusahaan.