

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar Modal Indonesia berkembang sangat pesat dari periode ke periode, yakni jumlah saham yang meningkat dan perdagangan saham, sehingga informasi akan kebutuhan menjadi relevan dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal yang semakin meningkat. Menurut (Juliati, 2015) Pasar modal merupakan tempat perdagangan efek yang diterbitkan oleh lembaga terkait efek. Menurut (Boentoro & Widyarti, 2018) pasar modal berperan penting sebagai lembaga perantara atau penghubung pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal memberi alternatif sumber dari dana eksternal bagi perusahaan agar dapat mengalihkan kredit sektor perbankan yang digunakan untuk pembiayaan industri menengah dan industri kecil sehingga memudahkan perusahaan mendapat sumber dana sebagai investasi dipasar modal.

Menurut (Dini Isnaini Syahbani, Yetty Murni, 2018) Di pasar modal instrumen yang paling diminati yakni saham. Saham adalah sekuritas yang mempunyai risiko yang cukup tinggi. Untuk memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan sesuai yang diharapkan maka investor harus melakukan penilaian harga saham terlebih dahulu. Menurut (Dwi Putra & Dana, 2016) keuntungan dalam investasi di pasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan *return* saham realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Menurut (Dwi Putra & Dana, 2016) Saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan tertentu. Dua komponen yang menjadi sumber sari *return* saham yaitu dividen dan *capital gain*. Komponen *return* saham *capital gain* atau *capital lost* yakni perbedaan antara harga saham di awal periode dengan harga saham di akhir periode. Jika harga saham lebih tinggi di akhir periode dibandingkan di awal periode maka investor memperoleh *capital gain* dan sebaliknya harga saham yang lebih rendah di akhir periode dibandingkan di awal periode maka investor memperoleh *capital lost*.

Komponen selanjutnya selain *capital gain/lost* yakni dividen. Dividen dapat diartikan sebagai keuntungan perusahaan untuk para pemegang saham dalam periode tertentu dan pembagian besar kecilnya dividen disesuaikan oleh kebijakan dividen dengan kesempatan investasi yang menguntungkan. Beberapa faktor yang digunakan oleh investor sebagai parameter dalam memprediksi hasil *return* saham, salah satunya dalam menentukan pilihan terhadap suatu saham dengan menilai kinerja keuangan perusahaan. Dengan kinerja keuangan yang baik maka perusahaan dapat meningkatkan *return* saham (*Capital gain* dan dividen).

Salah satu industri yang berkembang cukup pesat yakni perusahaan farmasi yang merupakan pasar farmasi terbesar di kawasan ASEAN. Menurut (Kusumawati, Siti dkk., 2016) industri farmasi mempunyai daya saing tinggi berbasis industri riset sehingga mengalami persaingan yang sangat tajam. Dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat – obatan yang dibutuhkan masyarakat. Oleh karena itu industri ini dituntut untuk mampu bersaing dengan cara memberikan pelayanan yang baik, menghasilkan produk yang berkualitas dan lingkup pemasarannya menyeluruh. Dengan munculnya inovasi – inovasi, membuat industri farmasi lebih unggul serta peningkatan kesadaran masyarakat terhadap kesehatan, peningkatan pengeluaran kesehatan terhadap *Gross Domestic Product* (GDP) perkapita turut serta mendorong pertumbuhan industri farmasi nasional. Sektor farmasi memiliki nilai yang tidak stabil karena mengalami kenaikan dan penurunan setiap periode penelitian, sementara perusahaan harus mampu memaksimalkan nilai sahamnya karena perusahaan farmasi mempunyai tingkat permintaan tinggi dikarenakan produk yang diproduksi adalah produk kebutuhan masyarakat.

Perusahaan farmasi dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai periode berjangka panjang (*long term period*) untuk terus bertahan dan berkembang. Pangsa pasar farmasi di Indonesia terus meningkat dikarenakan peningkatan biaya kesehatan masyarakat dan jumlah populasi yang besar di Indonesia, sehingga cukup berpotensi untuk menggali lebih dalam pangsa pasar farmasi dengan basis produksi yang kuat. Selain itu, sebagai masyarakat Indonesia membutuhkan produk-produk dari perusahaan farmasi seperti obat-obatan yang dibutuhkan ketika sedang sakit atau vitamin yang dapat menjaga kondisi tubuh

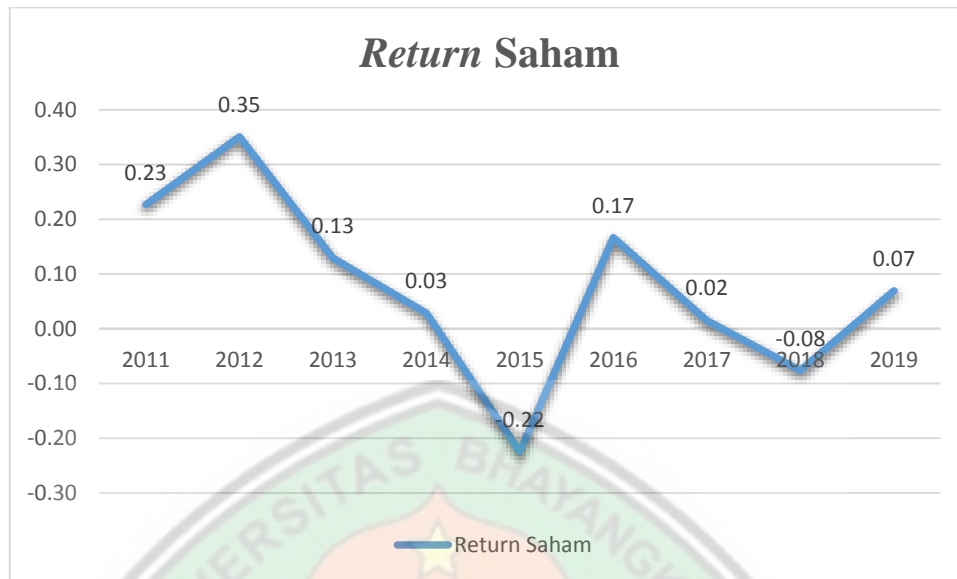
untuk meningkatkan kesehatan ke arah yang lebih baik lagi. Sehingga perlu untuk mengetahui bagaimana perkembangan dan kinerja perusahaan-perusahaan farmasi yang terdapat di Indonesia dalam menciptakan produk-produk unggulan yang bermanfaat untuk menunjang kesehatan masyarakat.

Salah satu yang menjadi *tranding topic* saat ini adalah adanya wabah pandemik Covid-19. Sehingga permintaan obat dan vitamin penambah daya tahan tubuh kini sangatlah besar. Berbagai produk tersebut sangat dicari ditengah penyebaran wabah ini. Pemantauan GP Farmasi, harga vitamin C melonjak pesat hingga 10 kali lipat. Meski ada lonjakan permintaan produk obat, vitamin dan suplemen, tidak membuat sektor farmasi langsung naik signifikan. Diperkirakan pertumbuhan industri farmasi berada pada tingkat yang sama seperti pada tahun lalu yakni sekitar 4%. Saat kondisi pandemik seperti ini membuat obat – obatan yang bukan untuk covid-19 menurun. Dikarenakan banyak orang yang tidak berani datang ke rumah sakit dan puskesmas. Imbasnya sales obat (noncovid) menurun. Kondisi ini berbeda dengan obat, vitamin sangat meningkat signifikan penjualannya, karena masyarakat membeli dalam jumlah banyak. Namun, seluruh perusahaan farmasi tidak mempunyai lini produk vitamin yang banyak serta kemampuan dalam memproduksi yang baik. Menurut Riset Ellen May Institute (www.cnnindonesia.com : 2020) permintaan untuk kebutuhan kesehatan tinggi, karena kesehatan saat ini menjadi prioritas paling utama untuk setiap orang. Dengan adanya pandemik ini, IHSG selama beberapa waktu terakhir melemah, kecuali sektor farmasi. Berdasarkan data Bloomberg (www.market.bisnis.com : 2020), beberapa saham industri farmasi mengalami kenaikan yakni saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 4,13%, saham PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar 5%, saham PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) sebesar 2,82% dan saham PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar 0,90%.

Adapun data keuangan khususnya *Return Saham* perusahaan Farmasi dapat disajikan dalam gambar berikut ini:

Gambar 1.1

Return Saham Perusahaan Farmasi Periode 2011 – 2019



Sumber : Data laporan keuangan yang telah diolah

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor Farmasi 2011-2019 cenderung mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan atau dapat dikatakan kurang stabil pada setiap tahunnya. Penurunan tertinggi yakni pada tahun 2015 sebesar -0.22 dan kenaikan yang tertinggi yakni pada tahun 2012 sebesar 0.35. Dikarenakan pada tahun 2015 terjadi inflasi yang tinggi yang mempengaruhi daya beli masyarakat sehingga secara tidak langsung tingkat inflasi ini berpengaruh terhadap kinerja emiten sektor farmasi. Keadaan ini membuat tingkat produksi meningkat dan mendorong bertambahnya margin laba. Laba pada industri farmasi diperkirakan menurun sebesar 4,6%. Menurunnya daya beli masyarakat, menjadikan tingkat pembelian masyarakat berkurang sehingga masyarakat akan beralih untuk memilih produk yang lebih murah. *Return* saham perusahaan cenderung berfluktuatif, dimana terjadi keuntungan (bernilai positif) kadang pula terjadi kerugian. Berbagai keadaan yang terjadi pada *return* saham yakni pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan tersebut sebagai penentu *return* saham. Sejumlah emiten menunjukkan kinerja yang baik pada tahun 2012 yakni laba bersih beberapa saham perusahaan farmasi meningkat, sehingga berpengaruh juga

terhadap nilai penjualan. Rata - rata pertumbuhan laba bersih emiten sektor farmasi sebesar 11,8% dengan total nilai sekitar Rp 2,26 triliun per September 2012, dibandingkan periode tahun lalu sekitar Rp 2,02 triliun (www.market.bisnis.com : 2020).

Pada penelitian ini terdapat 4 (Empat) jenis rasio keuangan yang dipergunakan yakni CR, DER, ROE dan NPM. Berikut dapat dilihat perkembangan dari masing – masing rasio :

Tabel 1.1

Data Return Saham, CR, DER, ROE dan NPM Periode Tahun 2011 - 2019

Tahun	Return Saham	Current Ratio (CR)	Debt to Equity Ratio (DER)	Return On Equity (ROE)	Net Profit Margin (NPM)
2011	0.23	0.42	0.34	0.16	0.14
2012	0.35	0.46	0.37	0.17	0.11
2013	0.13	0.39	0.47	0.15	0.09
2014	0.03	0.43	0.42	0.12	0.08
2015	-0.22	0.18	0.42	0.11	0.07
2016	0.17	0.25	0.41	0.12	0.11
2017	0.02	0.23	0.40	0.12	0.08
2018	-0.08	0.33	0.40	0.13	0.08
2019	0.07	0.25	0.40	0.12	0.11

Sumber : Data laporan keuangan yang telah diolah

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa data *Current Ratio* (CR) perusahaan farmasi setiap tahunnya mengalami fluktuasi dengan tingkat *Current Ratio* (CR) terendah pada tahun 2015 sebesar 0.18. Dikarenakan adanya peningkatan kewajiban lancar yang tidak sebanding dengan naiknya aktiva lancar sehingga dapat dikatakan tidak signifikan serta tingkat kemampuan perusahaan farmasi dalam pemenuhan kewajiban lancarnya tidak seperti yang diharapkan. Sedangkan kenaikan *Current Ratio* (CR) terjadi pada tahun 2012 mencapai 0.46. Dengan naiknya *Current Ratio* (CR), perusahaan farmasi akan memperoleh *Return Saham* yang lebih tinggi karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Setelah adanya krisis ekonomi para investor mulai memfokuskan pada manajemen keuangan perusahaannya sebelum memperoleh keputusan berinvestasi pada pasar modal. Begitupun dengan terbayarnya kewajiban lancar perusahaan tepat waktu, otomatis dapat dipastikan kinerja perusahaan farmasi tersebut baik dan laba yang diperolehpun naik sehingga dapat meningkatkan *Return Saham*. Tingginya nilai CR mempunyai pengaruh bagi *Return Saham* perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mokhamad Fayzal A, 2014) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa setiap perubahan pada nilai *Current Ratio* (CR) mengakibatkan perubahan yang signifikan pada nilai *Return Saham*. Hal ini disebabkan karena aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan jauh lebih besar dari kewajiban lancarnya dapat diartikan bahwa perusahaan dapat atau mampu membayar kewajiban lancarnya tepat waktu. Dengan terbayarnya kewajiban lancar perusahaan tepat waktu, otomatis dapat dipastikan kinerja suatu perusahaan tersebut baik dan laba yang diperolehpun naik. Hal ini akan berpengaruh terhadap naiknya nilai *Return Saham*.

Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novita Supriantikasari dan Endang Sri Utami, 2019) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* (CR) tinggi belum tentu akan menghasilkan *return saham* yang tinggi pula. Nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa ketersediaan aktiva lancar guna melunasi kewajiban lancar juga tinggi. Sedangkan aktiva lancar berisi akun-akun seperti kas dan setara kas, piutang, persediaan dan surat berharga. Namun dengan tingginya nilai *Current Ratio* (CR) belum tentu menjamin perusahaan mempunyai cukup kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Berdasarkan data pada tabel di atas, bahwa tingkat DER pada perusahaan farmasi mengalami fluktuasi untuk setiap tahunnya dengan tingkat DER terendah pada tahun 2011 sebesar 0.34. Hal ini terjadi karena rendahnya kemampuan manajemen modal sendiri untuk dijadikan jaminan seluruh kewajiban dalam mengembangkan produktivitas operasi pada perusahaan. Sedangkan tingkat DER tertinggi pada tahun 2013 sebesar 0.47. Peningkatan DER yang terjadi pada

perusahaan farmasi ini dikarenakan perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan berasal dari sumber keuangan perusahaan. Menurut Analisis Semesta Invest Aditya Perdana Putra (www.investasi.kontan.co.id : 2020) tingkat DER yang tinggi menunjukkan ketidakmampuan pemilik modal dalam memenuhi kewajibannya. Hutang yang besar diikuti dengan biaya bunga yang cukup besar. Selain itu, investor juga harus memperhatikan laba bersih dan arus kas operasionalnya. Meski demikian, hal tersebut bisa menjadi sangat positif jika laba perusahaan meningkat dua kali dari sebelumnya setelah berhutang. Artinya, hutang itu digunakan untuk ekspansi. Efeknya, perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang berlipat. Kapasitasnya meningkat, penjualan meningkat serta pendapatannya juga meningkat. Jadi, tergantung dari penggunaan hutang perusahaan. Begitupun prospek dari alokasi dana hutang. Apakah berdampak positif bagi perusahaan atau sebaliknya.

Hal ini membawa dampak bagi *return* saham dan juga harga saham, karena emiten dengan nilai DER di atas wajar menunjukkan kinerja yang buruk. Artinya, tidak cukup *prudent* dan tidak cukup baik untuk dijadikan acuan, sehingga banyak investor menghindari perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi karena dapat berpengaruh pada pendapatan *Return Saham* yang akan semakin rendah. Maka tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novita Supriantikasari dan Endang Sri Utami, 2019) memperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang berarti bahwa tinggi rendahnya *leverage* perusahaan bukan disebabkan oleh kinerja manajemen laba tetapi juga dipengaruhi faktor lain sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) kurang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ujang Abdullah dkk., 2018) memperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* yang berarti bahwa setiap penambahan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan meningkatkan *return* saham tahun berikutnya dengan asumsi variabel lain bernilai konstan. Nilai ini bisa diartikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki efek positif pada variabel *return* saham. Diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh

signifikan terhadap variabel *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas dengan membandingkan semua hutang dengan semua ekuitas. Rasio ini sering dikaitkan dengan likuiditas yang berarti kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang tersebut lebih besar dari total modal itu sendiri yang akan berdampak pada semakin besar beban yang ditanggung perusahaan pada pihak eksternal, itu menunjukkan bahwa perusahaan sangat tergantung pada pihak luar sehingga risiko perusahaan menjadi tinggi. Ini akan berdampak pada minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan, dan penurunan minat investor akan mempengaruhi penurunan harga saham yang pada akhirnya mempengaruhi rendahnya pengembalian saham yang diterima oleh investor.

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa data *Return On Equity* (ROE) perusahaan farmasi setiap tahunnya mengalami fluktuasi dengan tingkat *Return On Equity* (ROE) perusahaan farmasi terendah pada tahun 2015 sebesar 0.11. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan tidak bisa mencetak laba dan kenaikan laba dari perusahaan tersebut dan dengan ekuitas perusahaan yang menurun walaupun laba naik, sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan sumber dayanya (ekuitas) untuk memperoleh profit yang besar. Sedangkan tingkat *Return On Equity* (ROE) perusahaan farmasi tertinggi pada tahun 2012 sebesar 0.17. Peningkatan ini dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas untuk tingkat laba bersih, sehingga dengan tingkat *Return On Equity* (ROE) yang besar dan stagnan maka perusahaan farmasi tersebut layak untuk dijadikan investasi. Tingkat *Return On Equity* (ROE) yang besar (meningkat) berarti perusahaan mampu memberikan imbal hasil kepada para pemegang saham. Artinya, *Return On Equity* (ROE) yang besar berarti perusahaan dapat memberikan dividen atau *Return Saham* yang besar kepada pemegang saham sehingga mengurangi komponen ekuitas, maka *Return On Equity* (ROE) akan perusahaan otomatis menjadi naik. Karena ekuitas yang berkurang dan tingkat laba yang naik maka dapat meningkatkan *Return On Equity* (ROE) perusahaan (www.sahamgain.com : 2020). Namun jika ekuitas perusahaan sangat besar dan laba perusahaan meningkat tetapi *Return On Equity* (ROE) menurun, hal tersebut bisa terjadi karena perusahaan tidak

memaksimalkan sumber dayanya untuk membagi dividen atau *Return Saham* yang besar kepada investor. Tetapi perusahaan yang tidak membagikan dividen atau *Return Saham* besar sehingga *Return On Equity* (ROE) menurun bukan berarti perusahaan tersebut buruk mungkin saja perusahaan tersebut sedang melakukan ekspansi.

Di satu sisi, ekuitas yang besar memungkinkan perusahaan melakukan aksi korporasi *Right Issue* yang dapat menambah modal perusahaan sehingga meningkatkan ekuitas. *Return On Equity* (ROE) penting bagi perusahaan karena salah satunya menunjukkan sejauh mana ukuran perusahaan mampu memuaskan pemegang saham. Maka tingginya *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini, 2019) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham hubungan positif *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham menunjukkan apabila *Return On Equity* (ROE) meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan untuk pemegang saham atas modal yang telah diinvestasikannya. Tingkat *Return On Equity* (ROE) yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan pembelian saham perusahaan karena dari sudut pandang investor pertumbuhan profitabilitas merupakan indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang. Harga saham yang tinggi tentunya akan meningkatkan *return* yang akan diterima oleh investor.

Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yeye Susilowati, 2011) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil ini bertentangan dengan teori bahwa *Return on Equity* merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi

rendahnya *Return on Equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya.

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa data nilai NPM perusahaan farmasi mengalami fluktuasi setiap tahunnya dengan tingkat nilai NPM terendah pada tahun 2015 yakni sebesar 0.07. Hal ini dikarenakan laba bersih dan penjualan bersih perusahaan mengalami penurunan dengan tingkat penurunan laba bersih yang lebih besar dari penjualan bersihnya. Sedangkan tingkat NPM tertinggi pada tahun 2011 sebesar 0.14. NPM perusahaan farmasi yang tinggi menyatakan bahwa perusahaan makin sehat dan menunjukkan kinerja perusahaan yang produktif untuk memperoleh laba yang tinggi melalui tingkat penjualan tertentu serta kemampuan perusahaan yang baik dalam menekan biaya-biaya operasionalnya. Jika NPM kecil maka jika ada penurunan harga maka profit akan menurun dan menyebabkan kerugian. Untuk melihat kinerja perusahaan, perusahaan biasanya membandingkan *Net Profit Margin* (NPM) dalam beberapa tahun berturut-turut. Dari data ini jika angkanya naik maka dapat dianalisa pendapatan apa yang naik atau beban apa yang turun. Sebaliknya jika angkanya menurun, maka dapat dianalisa pendapatan apa yang menurun atau pengeluaran apa yang naik yang menyebabkan profit menurun. *Net Profit Margin* (NPM) ini menggambarkan efisiensi kerja perusahaan.

Dari nilai NPM ini dapat diketahui keuntungan yang akan diperoleh dari setiap penjualan. Penyebab naik turunnya NPM berkaitan dengan penjualan bersih yang dihasilkan dari kemampuan perusahaan yang besar serta meminimalkan biaya – biaya perusahaan, seperti HPP, beban dari usaha, beban keuangan dan biaya lainnya. Kenaikan nilai NPM perusahaan bisa disebabkan oleh omset dan laba yang menurun (tetapi persentase penurunan penjualan lebih besar) (www.sahamgain.com : 2020). Penurunan nilai NPM yang disebabkan oleh penurunan penjualan bersih tidak berarti perusahaan tersebut tidak baik. Penurunan penjualan bersih dapat disebabkan kondisi perekonomian yang menurun, sehingga ditekankan pada kinerja semua sektor usaha. Tingkat NPM yang besar mempengaruhi *return* saham dikarenakan adanya penjualan dan laba bersih yang tinggi, sehingga perusahaan juga mendapatkan *Return Saham* yang tinggi untuk menarik minat investor untuk berinvestasi. Maka tingginya NPM memiliki pengaruh pada *Return Saham*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Linda A. Razak dan Rahmi Syafitri,

2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa semakin besar *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan kinerja perusahaan yang produktif untuk memperoleh laba yang tinggi melalui tingkat penjualan tertentu serta kemampuan perusahaan yang baik dalam menekan biaya-biaya operasionalnya. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut meningkat yang otomatis diikuti dengan naiknya harga saham tersebut. *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap variabel *return* saham dibandingkan dengan variabel – variabel bebas lainnya yang mempengaruhi *return* saham. Hal ini terjadi karena variabel laba akuntansi dan total arus kas masih memiliki kelemahan untuk dijadikan sebagai tolak ukur *return* saham, seperti laba akuntansi yang kadang mengalami peristiwa transitory dan total arus kas tidak memiliki cukup informasi untuk menentukan *return* saham dan hanya sedikit pelaku pasar atau investor yang menggunakan total arus kas sebagai alat pertimbangan keputusan investasi.

Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyu Setiyono dkk., 2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak memiliki yang signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa setiap informasi perubahan *Net Profit Margin* (NPM) yang bisa diperoleh melalui analisis kinerja keuangan tidak terlalu mempengaruhi pada tinggi rendahnya perubahan harga saham, sehingga tidak terlalu mempengaruhi tingkat *Return Saham* perusahaan. Terjadinya hal tersebut dikarenakan adanya indikasi bahwa tingkat *Net Profit Margin* (NPM) yang besar belum tentu menjamin tingkat dividen yang besar pula, karena sebagian besar laba yang ditahan guna pengembangan pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini, peran *Net Profit Margin* (NPM) cukup diabaikan oleh para investor, sehingga tidak mempengaruhi minat dan ketertarikan investor atas keputusan investasinya yang selanjutnya tidak berpengaruh terhadap perubahan harga serta *Return Saham*.

Menurut (Herawati & Putra, 2018) *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar. *Current Ratio* (CR) bisa dijadikan sebagai dasar untuk perhitungan jangka

pendek yang utama dikarenakan keseluruhan komponen aktiva lancar beserta hutang lancanya tanpa membedakan tingkat likuiditasnya. Apabila aktiva lancar melebihi hutang lancar, maka saat likuidasi terdapat aktiva lancar yang cukup untuk di konversikan menjadi uang kas untuk memenuhi kewajibannya. Berdasarkan pengukuran rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar rendah bisa dikatakan perusahaan tersebut memiliki modal kerja (Asset Lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio lancar lebih tinggi belum tentu perusahaan dalam kondisi baik.

Hal ini terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Pengaruh *Current Ratio* (CR) pada *return* saham yaitu apabila *Current Ratio* (CR) menjadi rendah sebagai penyebab terjadinya penurunan *return* saham dan apabila *Current Ratio* (CR) tinggi maka dianggap tidak baik, dikarenakan pada saat kondisi tertentu menunjukkan bahwa banyak dana dari perusahaan yang tidak terpakai (aktivitas terlalu sedikit) sehingga kemampuan perusahaan berkurang. Maka dari itu perusahaan harus mempertahankan *Current Ratio* (CR) yang optimal yakni besarnya *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan operasional seperti halnya modal kerja yang penting dalam menjaga kinerja perusahaan yang akhirnya dapat berpengaruh terhadap performance *return* saham, sehingga memberi keyakinan pada investor untuk mempunyai saham perusahaan agar tingkat *return* saham perusahaandapat meningkat.

Menurut (Nurmasari, Ifa 2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) yakni rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas dan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi dapat menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Hal ini tentunya tidak menguntungkan bagi kreditor. Namun, apabila kreditor memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih rendah (yang berarti tingginya tingkat pendanaan debitor yang berasal dari modal pemilik) maka hal ini dapat mengurangi risiko kreditor (dengan adanya batas pengaman yang besar) pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Dengan kata lain, akan lebih aman bagi kreditor apabila memberikan pinjaman kepada debitor yang

memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah karena hal ini dapat berarti akan semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga merupakan suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relative dari pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

Studi empiris mengenai hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham, sehingga investor tidak responsive terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham. Investor cenderung menghindari saham – saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi karena nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi (Kasmir, 2018 : 158). Ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam suatu perusahaan akan meningkat perusahaan akan lebih banyak menggunakan modal hutang karena ketika inflasi biaya produksi akan meningkat sehingga perusahaan membutuhkan modal yang tinggi untuk menjalankan kegiatan produktifitasnya, tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan tidak boleh lebih dari 1, hal itu diartikan bahwa modal perusahaan tersebut 50% dari modal sendiri dan 50% dibiayai oleh modal hutang.

Menurut (Utami & Murwaningsari, 2017) *Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang paling mendasar dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam. *Return On Equity* (ROE) sangat penting pada suatu perusahaan. *Return On Equity* (ROE) ini pula yang dijadikan dasar seorang investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dikarenakan dengan *Return On Equity*

(ROE) perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan kinerjanya dalam menghasilkan keuntungan perusahaan dan mempunyai keunggulan yang tahan lama dalam persaingan sehingga *return* saham yang diperoleh investor juga tinggi.

Menurut (Adidi & Valianti, 2018) *Net Profit Margin* (NPM) adalah ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dikarenakan tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, jika semakin rendah margin laba bersih maka semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih yang disebabkan rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis berusaha menjelaskan bagaimana *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) Dan *Net Profit Margin* (NPM) dapat menganalisis *return* saham perusahaan yang tergabung dalam perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menulis laporan skripsi mengenai “**Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 – 2019**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis akan mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
4. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

5. Bagaimana berpengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara simultan terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara simultan terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi manfaat, antara lain :

1. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil kebijakan, khususnya kebijakan yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Dapat mengelola manajemen kas dan persediaan secara efektif. Meskipun besar kecilnya hutang dalam perusahaan tidak terlalu dipermasalahkan oleh sebagian investor namun dalam hal ini perusahaan harus mampu mengontrol modal dari pihak lain (hutang) serta penggunaan modal tersebut diupayakan untuk memaksimalkan penciptaan penjualan.

3. Bagi Investor

Dapat menjadi salah satu sumber informasi untuk memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi, dengan adanya laporan perusahaan yang baik sehingga membuat investor mempunyai kepercayaan untuk berinvestasi kepada perusahaan.

4. Bagi Kreditur

Dapat memberikan informasi apabila akan memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga tidak salah dalam memberikan kredit kepada suatu perusahaan.

5. Bagi Akademik

Penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan terutama pada bidang manajemen keuangan, khususnya teori yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan. Selain itu juga penelitian ini dapat dijadikan landasan dan informasi tambahan bagi penelitian yang sama dimasa yang akan datang.

1.5 Batasan Masalah

Agar pembahasan tidak menyimpang dari yang diharapkan, maka permasalahan dibatasi pada :

1. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi *Go Public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode penelitian ditekankan pada tahun 2011 – 2019

3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM)

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah memahami penulisan ini, sistematika penulisan dilakukan dengan membagi pembahasan dalam lima bab sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan. Latar belakang masalah merupakan dasar pemikiran untuk melakukan penelitian ini. Sedangkan rumusan masalah merupakan permasalahan yang terjadi fokus penelitian. Tujuan dan manfaat penelitian mengungkapkan hasil yang dicapai melalui penelitian ini dan dapat dimanfaatkan oleh stakeholder. Sistematika penulisan menjelaskan tentang uraian ringkas dari setiap bab dalam skripsi ini.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi landasan teori yang mendasari penelitian, kerangka berfikir penelitian serta hipotesis yang akan diuji dalam penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian terdiri dari pendekatan atau metode yang akan digunakan dalam penelitian, yang meliputi definisi operasional atau penjelasan variabel penelitian, tempat atau lokasi dan waktu penelitian, sumber data atau populasi dan sampel, dan cara pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian deskripsi data berisi serangkaian data yang berhasil dikumpulkan baik data pendukung seperti latar belakang lembaga atau instansi yang diteliti, struktur organisasi dan sebagainya serta data utama yang diperlukan untuk menguji hipotesis. Yang mana data – data tersebut harus dideskripsikan secara sistematis. Serta bagian pembahasan berisi tentang hasil penelitian sesuai dengan acuan dan kriteria – kriteria yang telah ditetapkan. Bagian pembahasan ini memperlihatkan ketajaman dan keluasan wawasan penulis mengenai permasalahan yang dikajinya.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Menyajikan tentang kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian yang diperoleh secara ringkas dan memberikan saran dari hasil penelitian tersebut

