

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat dimana para investor dapat melakukan perdagangan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan pasar modal yang kian meningkat menjadi perhatian lebih bagi beberapa pihak yang terlibat di dalamnya, seperti yang diketahui instrument investasi saham adalah aset keuangan yang digemari oleh banyak investor untuk menaruh Sebagian modal yang dimilikinya. Dengan memanfaatkan alokasi keuangan yang baik dan strategis investor dapat memperoleh keuntungan pada pasar modal, diantaranya adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar dan memenuhi persyaratan yang ada di bursa efek Indonesia. Selain itu investor dapat memperoleh keuntungan lain dengan menjual kembali nilai efek yang dimilikinya dengan harga yang lebih tinggi atau yang sering disebut *Capital Gain*. Namun, berbanding lurus dengan keuntungan yang dapat diperoleh investor, bayang-bayang kerugian dapat menimpa investor apabila salah dalam memilih strategi investasi yang baik.

Kondisi ekonomi yang dinamis dari tahun ke tahun memberikan pengaruhnya terhadap keputusan investasi para pemilik modal, ketidak pastian ini membuat intuisi investor untuk menentukan pemilihan strategi investasi yang tepat. Sehingga kebanyakan investor mulai memindahkan aset keuangannya ke instrument yang lebih menguntungkan, khususnya perusahaan di sektor farmasi di negara Indonesia, akibat tren kesehatan yang gencar dibicarakan pasca pandemi membuka pandangan akan pentingnya pengembangan obat-obatan dan kebutuhan kesehatan lainnya. Pengembangan tersebut mendorong banyak kalangan pihak untuk berinvestasi pada sektor farmasi dengan meningkatnya jumlah kebutuhan seperti

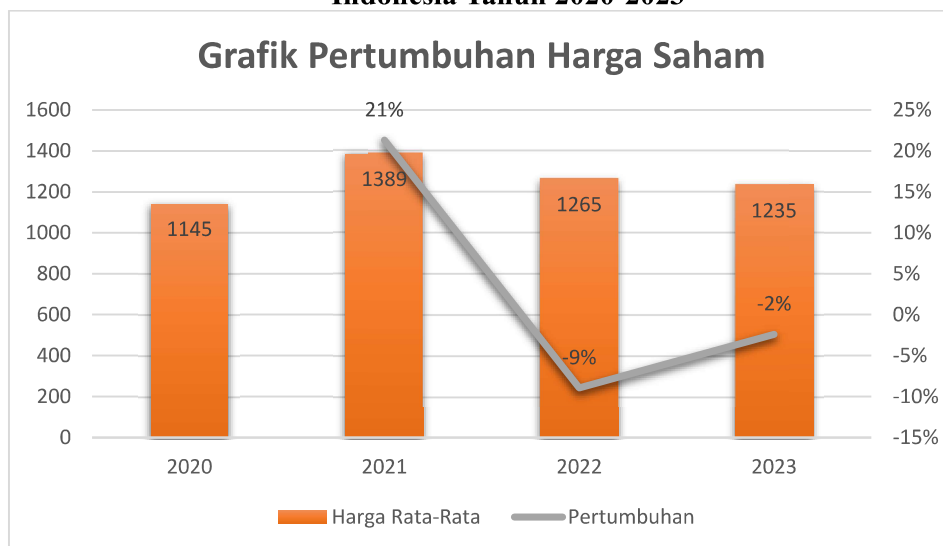
vitamin, suplemen dan obat herbal dalam memenuhi kebutuhan kesehatan masyarakat untuk meningkatkan imunitas tubuh sehari-hari. Industri kimia, farmasi dan obat-obatan menjadi salah satu penyumbang devisa yang signifikan. Pada tahun 2023, nilai ekspor untuk produk farmasi mencapai peningkatan sebesar 8,78 persen dengan nilai ekspor sebesar USD543,7 juta ([www.infopublik.id](http://www.infopublik.id)).

Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang bergerak dibidang penelitian, pengembangan, serta pendistribusian obat-obatan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan farmasi adalah perusahaan yang berfokus pada pemroduksian obat-obatan (Takarini & Dewi, 2023). Industri farmasi tergolong sektor bisnis yang cukup potensial, dikarenakan obat-obatan merupakan salah satu kebutuhan penting bagi masyarakat. Produk obat-obatan diperlukan masyarakat tidak lain karena manfaatnya yang besar, bagi mereka yang menderita penyakit obat-obatan menjadi suatu kebutuhan pokok, namun bagi mereka yang sehat produk ini dapat menjadi solusi pencegahan penyakit dengan meningkatkan imunitas tubuh. Dengan adanya hal tersebut perusahaan di bidang farmasi mengalami perubahan nilai perusahaan yang ditandai dengan fluktuatifitas harga saham (Sukmana et al., 2024).

Menurut Hartanto (2018) harga saham merupakan tolak ukur kelayakan yang dimiliki perusahaan atau industri sebagai representasi dari prestasi yang diberikan oleh investor guna melakukan investasi. Harga saham sendiri erat kaitanya dengan hukum ekonomi dimana semakin tinggi permintaan maka suatu barang akan mengalami kenaikan harga begitupun sebaliknya apabila rendah suatu permintaan di pasar maka harga akan menurun. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga suatu saham, diantaranya merupakan laporan akuntansi sebagai informasi kinerja perusahaan pada suatu periode, dengan menganalisis laporan tersebut

investor dapat menilai risiko investasi yang akan dilakukannya (Ardiningrum & Deliza Henny, 2023). Dengan itu harga saham dinilai bernilai dengan beberapa faktor pendukungnya yang ditetapkan melalui serangkaian *research* mendalam. Pada papan pencatatan efek Indonesia terdapat 13 perusahaan yang beroperasi di sektor farmasi. Berikut data perusahaan sub sektor farmasi yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia beserta besaran *Closing Price* yang telah tercatat dalam laporan efek selama beberapa periode.

**Tabel 1. 1**  
**Harga rata-rata saham perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 menggambarkan perusahaan sub sektor farmasi pada Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu 2020-2023 yang telah diolah data oleh peneliti mempunyai tingkat fluktuativitas yang cukup tinggi, Kenaikan harga saham perusahaan farmasi tersebut dapat dilihat mengalami kenaikan pada tahun 2021 menuju 2022 yang sebelumnya berada pada nilai rata-rata 1.145 meningkat 21% menjadi 1.389. Namun, pada tahun setelahnya yakni 2022 menuju 2023 rata-rata harga saham perusahaan sub sektor farmasi cenderung mengalami penurunan yang

dapat kita lihat dengan penurunan harga rata-rata saham dengan nilai awal 1.389 menurun -9% menjadi 1.265. (L. A. Putri & Ramadhan, 2023) Pada umumnya naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh *supply and demand*, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli dengan keterbatasan pasokan yang ada membuat harga saham cenderung meningkat begitupun sebaliknya apabila pasokan saham terlalu banyak tidak diikuti dengan minat beli yang tinggi maka harga saham akan cenderung menurun.

Dalam menentukan keputusan investasi diperlukan pemahaman fundamental sebagai dasar menganalisis kinerja suatu perusahaan oleh investor (Sanjaya & Afriyeni, 2018). Analisis ini tentunya berguna untuk menentukan nilai suatu perusahaan apakah layak untuk dibeli surat kepemilikan sahamnya atau tidak. Salah satu analisis yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis fundamental suatu perusahaan adalah analisis laporan keuangan perusahaan, dengan mengetahui perubahan-perubahan nilai pada laporan keuangan perusahaan investor dapat menentukan keputusan investasinya, hal ini dilakukan guna meminimalisir risiko kerugian serta dapat memaksimalkan potensi keuntungan yang dapat diterima oleh investor. Pada dasarnya investor mengharapkan pengembalian modal disertai keuntungan dari upayanya dalam berinvestasi yang kerap dikenal sebagai *passive income* sebagai salah satu cara untuk meningkatkan nilai aset yang dimilikinya tanpa harus meninggalkan pekerjaan utama.

Berdasarkan rasio profitabilitas yaitu cara yang sering digunakan oleh investor dalam menilai suatu saham yang akan mereka beli. Semakin tinggi nilai Profitabilitas yang diperoleh maka akan menggambarkan kinerja yang baik oleh perusahaan (Nico & Suwaidi, 2021). Hal ini menyatakan bahwa perusahaan mampu

memaksimalkan total sumber daya yang dimilikinya untuk meraup keuntungan. Dengan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya menjadikan nilai lebih dalam keputusan investor untuk berinvestasi sehingga harga saham cenderung naik.

Hal tersebut didukung oleh penelitian (Takarini & Dewi, 2023) yang menjelaskan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, karena terdapat korelasi antara tingkat profitabilitas dengan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Dengan meningkatnya harga saham maka baik perusahaan maupun investor akan diuntungkan dengan begitu investor akan menanamkan modalnya lebih banyak. Berbeda dengan pernyataan (Husain, 2021) bahwa pengaruh rasio profitabilitas tidak signifikan untuk membuat harga saham berubah.

Menurut (Devy & Manunggal, 2023) Faktor fundamental lainnya yang dianggap mampu menggerakkan harga saham untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yakni rasio likuiditas. Dalam menjalankan operasional perusahaan tentunya tidak luput dari penggunaan hutang baik jangka panjang maupun pendek. Peneliti menggunakan indikator likuiditas guna mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban utang pada saat ditagih atau jatuh tempo, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dianggap baik, sedangkan perusahaan dengan Likuiditas yang terlalu rendah cenderung tidak baik karena menunjukkan kinerja manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Penelitian yang dilakukan (Artavia & dan Manunggal, 2023) menyatakan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, semakin tinggi tingkat

likuiditas yang diperoleh maka semakin meningkat harga saham. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan tingkat rasio likuiditas yang tinggi berkinerja baik, sehingga investor dapat menjadikannya bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan (V. A. Putri & Yustisia, 2021) bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang artinya tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi perubahan harga saham.

Adapun faktor penggerak harga saham lainya seperti kebijakan dividen yang dilakukan beberapa perusahaan sub sektor farmasi, diantaranya pembagian dividen oleh PT. Kalbe Farma untuk tahun buku 2022 dengan total nilai sebesar 1,76 triliun, nilai tersebut merupakan kenaikan dibandingkan dengan tahun buku sebelumnya, secara rasio pembayaran atau *dividen payout ratio* (DPR), persentase nilai yang dibagikan oleh PT. Kalbe Farma meningkat dari 52% pada tahun 2021 menjadi 52,5% di tahun 2022. Dengan adanya kebijakan dividen investor menjadi lebih tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga besar kemungkinan mempengaruhi harga saham ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Penelitian yang dilakukan (Wulandari & Nurhadi, 2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi rasio keuangan terhadap harga saham. Dengan adanya pemberian dividen kepada investor memberikan nilai lebih suatu saham di pasar, sehingga harga saham akan meningkat. Kebijakan dividen sendiri merupakan hal yang digemari investor serta menjadi tujuan utama untuk melakukan keputusan investasi. Namun, pada penelitian (Rachman & Wahyudi, 2023) ditemukan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak dapat memoderasi rasio keuangan terhadap harga saham.

Fenomena diatas menunjukkan bahwa terdapat faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham yang dapat dianalisa oleh peneliti pada perusahaan sub sektor farmasi, faktor tersebut antara lain yaitu ptofitabilitas dan likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. *Agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa terdapat hubungan antara manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik modal sebagai pihak principal, teori ini menjelaskan munculnya keagenan disaat satu orang atau lebih memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Djabid, 2009).

Menurut penelitian (Ardiningrum & Deliza Henny, 2023) teori sinyal (*Signaling Theory*) yang dijelaskan oleh Spencer (1973) mengatakan bahwa pihak pengirim akan memberikan gambaran keadaan perusahaan yang dapat menguntungkan penerima (investor). Sebuah teori yang dikenal sebagai metode bahwa perusahaan harus memberikan pencatatan akuntansi yang dikenal sebagai laporan keuangan kepada *stakeholder*. Signaling theory memiliki keterkaitan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan sebagai pertimbangan investor. Perkembangan perusahaan yang baik akan diikuti oleh tingkat pertumbuhan yang baik pada laporan keuangan, sehingga para investor akan merespon sinyal positif tersebut (L. A. Putri & Ramadhan, 2023).

Berdasarkan fenomena dan *research gap* di atas menjadi dasar penelitian ini untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian ini peneliti mengambil data dari perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator yang digunakan penelitian ini yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas dan Kebijakan

Dividen. Dari uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia”**.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas Terhadap harga saham Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah Kebijakan Dividen Memoderasi Likuiditas Terhadap harga saham Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan Sub sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap harga saham perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan Sub Sekto Farmasi di Bursa Efek Indonesia



4. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Likuiditas terhadap harga saham perusahaan Sub Sekto Farmasi di Bursa Efek Indonesia

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan uraian perumusan masalah dan tujuan penelitian manfaat yang diharapkan oleh penulis, sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Untuk memberikan bukti bahwa secara empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas terhadap harga saham yang dimoderasi oleh kebijakan dividen perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusinya secara teoritis pada pengembangan rasio profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen khususnya yang berkaitan dengan harga saham perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis

Untuk memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan yang efektif dan efisien sehingga bisa mempengaruhi harga saham perusahaan.

- b. Bagi perusahaan

Memberikan informasi serta perencanaan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan sehingga membantu pihak manajemen dalam menjalankan kinerja perusahaan secara maksimal.

- c. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai referensi peneliti yang tertarik meneliti kembali mengenai pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen.