

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data

4.1.1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Sejarah BEI di Indonesia dimulai pada tahun 1912 dengan dibentuknya Batavia *Stock Exchange* (BSE), yang pada saat itu merupakan bursa saham pertama di Asia. Namun, BSE kemudian ditutup pada tahun 1942 selama pendudukan Jepang di Indonesia. Setelah Indonesia merdeka, pemerintah Indonesia membentuk Badan Pembinaan Pasar Efek (BPPE) pada tahun 1977 untuk mengatur dan mengawasi pasar modal di Indonesia. Namun, BPPE hanya bertindak sebagai regulator dan tidak memiliki fungsi sebagai tempat perdagangan saham.

Pada tanggal 13 Juli 1977, Sejarah Bursa Efek Jakarta resmi dibuka dengan nama *Jakarta Stock Exchange* (JSE). Pada awalnya, JSE hanya memiliki 24 perusahaan yang terdaftar dan jumlah investor yang terbatas. Namun, seiring dengan perkembangan ekonomi dan bisnis di Indonesia, jumlah perusahaan yang terdaftar di JSE semakin bertambah. Pada tahun 1995, JSE bergabung dengan Bursa Efek Surabaya (BES) untuk membentuk Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah bergabung, BEI terus mengalami perkembangan dan pembenahan dalam infrastruktur dan sistem perdagangan. Pada tahun 2007, BEI meluncurkan sistem perdagangan elektronik yang modern dan efisien, yaitu *Indonesia Stock Exchange Automated Trading System* (ISATS), yang memungkinkan para investor untuk melakukan perdagangan saham secara online.

Saat ini, BEI telah menjadi pasar modal yang terbesar di Asia Tenggara, dengan lebih dari 700 perusahaan yang terdaftar dan jumlah investor yang terus bertambah. Selain itu, BEI juga telah melakukan beberapa inovasi dan pengembangan produk baru, seperti obligasi syariah dan produk derivatif, untuk meningkatkan likuiditas dan menarik minat investor. Meskipun demikian, BEI juga pernah mengalami masa-masa sulit, seperti krisis moneter pada tahun 1997 dan 2008, yang menyebabkan penurunan harga saham dan kelangsungan operasional BEI menjadi terancam. Namun, dengan pengelolaan yang baik dan dukungan dari pemerintah, BEI berhasil bangkit dan terus berkembang hingga saat ini.

1. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2. Misi

Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

3. Core Values

- a) *Teamwork*, Senantiasa bekerja sama secara sinergis untuk mencapai tujuan bersama.
- b) *Integrity*, Konsistensi antara pikiran, ucapan, dan tindakan dengan selalu menjunjung tinggi kejujuran, transparansi dan independensi sesuai dengan nilai—nilai perusahaan dan norma yang berlaku.
- c) *Professionalism*, Menunjukkan sikap, *appearance* dan kompetensi dengan penuh tanggung jawab untuk memberikan hasil terbaik.
- d) *Service excellence*, Senantiasa memberikan layanan terbaik bagi *stakeholders*.

4. Milestone BEI

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

4.1.2. Profil Perusahaan Sampel

1. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk berdiri pada tahun 1966. Berawal dari garasi sederhana hingga menjadi perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia. Kalbe Farma telah membangun kegiatan penelitian dan pengembangan yang kuat dalam formulasi obat generik dan pengembangan berkelanjutan dari konsumen. Melalui mitra internasional, kalbe juga mulai mendukung beberapa penelitian yang berhasil dan usaha pengembangan yang bekerja pada obat kanker, sel induk dan penelitian bioteknologi.

PT. Kalbe Farma menyediakan rangkaian produk lengkap untuk semua segmen, mulai dari obat generic tanpa merek, obat generik bermerek hingga obat berlisensi. Produk-produk ini didistribusikan ke rumah sakit, apotek dan toko obat diseluruh nusantara melalui jaringan distribusi terintegrasi. Kalbe juga memiliki tim pemasaran yang kuat, dibagi menjadi beberapa kelompok yang didedikasikan untuk setiap

segmen dan kelas terapi, yang memungkinkan upaya pemasaran yang terfokus dan efektif.

Dengan lebih dari 17.000 karyawan, Kalbe Farma adalah penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia dengan pemasaran, distribusi, kekuatan finansial dan keahlian penelitian dan pengembangan yang baik. Kalbe Farma juga merupakan perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara.

2. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (“Darya-Varia” atau “Perseroan”) adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada 1976. Pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA.

Pada 1995, Darya-Varia mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya pada sektor kesehatan di Indonesia. Pada 2014, Perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia.

Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Darya-Varia selalu memastikan mutu dan keamanan dari setiap produknya, sehingga semua produknya telah bersertifikat halal. Seluruh fasilitas pabrik yang dimiliki Darya-Varia telah menerapkan sistem jaminan halal.

Selama 46 tahun, Darya-Varia terus bergerak maju untuk memberikan fasilitas kesehatan yang bermutu tinggi. Melalui misi “membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang di setiap waktu”, Darya-Varia selalu berkomitmen untuk menyediakan

beragam produk berkualitas dengan strategi yang tepat untuk kesehatan masyarakat Indonesia.

3. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

PT Sido Muncul adalah pabrik jamu tradisional yang didirikan dari home industri yang dikelola oleh Ibu Rakhmat Sulistio di Yogyakarta pada tahun 1940. Saat itu, beliau hanya memiliki tuga karyawan yang membantu beliau menghasilkan ramuan dalam bentuk yang lebih praktis (bubuk). Pada tahun 1951, beliau kemudian mendirikan sebuah perusahaan sederhana, bernama Sido Muncul dengan produk pertama yang dapat melawan influenza yang membuat Sido Muncul menjadi terkenal dan mendapatkan banyak permintaan pasar. Namun sayangnya, pabrik ini tidak mampu menghasilkan produk yang lebih banyak. Maka, pada tahun 1984, Ibu Rakhmat pindah ke rumah industri di Jalan Kaligawe.

Dengan pindahannya beliau, perusahaan mampu merespon permintaan pasar. Pabriknya mulai dilengkapi dengan mesin modern. Jumlah karyawan juga ditambahkan. Perusahaan pun terus menambah jumlah pabrik dan karyawan untuk terus mengembangkan perusahaan. Pada tahun 1997, Sido Muncul memiliki pabrik seluas 29 ha di Klepu, Ungaran, dan Bergas.

Pada tanggal 11 November 2000, Menteri Kesehatan dan Kesejahteraan Sosial Republik Indonesia, dr. Achmad Sujudi mengesahkan pabrik Sido Muncul yang pada saat itu menerima dua sertifikat sekaligus, yaitu sebagai perusahaan yang mampu meracik obat-obatan tradisional yang baik dan juga sebagai perusahaan yang memiliki cara meracik obat yang baik yang setara dengan ilmu farmasi. Kedua sertifikat ini membuat Sido Muncul menjadi satu-satunya pabrik jamu dengan standar farmasi.

PT. Sido Muncul bertujuan untuk mengembangkan industri jamu yang baik. Niat ini membuat pabrik lebih berkonsentrasi dan menjadi lebih inovatif. Dengan bahan yang tepat (jenis, jumlah, dan kualitas) akan menghasilkan ramuan yang baik. Maka, untuk mewujudkan niat ini, semua rencana merilis produk baru selalu didahului dengan studi pustaka dan penelitian intensif mengenai keamanan, kualitas, dan pengambilan sampel pasar. Untuk menjamin kualitas, semua tahapan produksi, mulai dari bahan baku yang diproses sampai ke penjualannya ke pasar, berada di bawah pengawasan mutu yang ketat. Semua karyawan dimotivasi untuk berkembang setiap saat, sehingga akan memproduksi hasil yang lebih baik.

Sido Muncul bertekad untuk menjadi industri jamu yang memberikan keuntungan kepada masyarakat sehingga mereka menjalankan misinya untuk meningkatkan kualitas pelayanan dalam ramuan tradisional, mengembangkan penelitian yang berkaitan dengan pengembangan pemulihan menggunakan bahan-bahan alami, meningkatkan kesadaran masyarakat tentang pentingnya memiliki bentuk kehidupan yang sehat, menggunakan bahan-bahan alami, dan perawatan tradisional, mendorong pemerintah atau instansi resmi untuk melibatkan lebih banyak pada pengembangan pemulihan tradisional.

4. PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk (“Perseroan”) dan entitas anaknya merupakan bagian dari Tempo Grup yang memulai kegiatan usahanya melalui pendirian PT PD Tempo pada tanggal 3 Nopember 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi. Perseroan dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula Perseroan bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu,

Perseroan melalui entitas anaknya juga telah memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham—sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia atau BEI (dahulu Bursa Efek Jakarta atau BEJ). Pada tahun 1995 jumlah saham tersebut telah meningkat menjadi 150.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing saham Perseroan dari Rp 1.000 menjadi Rp 500 per lembar saham (pemecahan saham).

Selanjutnya pada tahun 1998, BEI telah menyetujui pencatatan saham Perseroan sebanyak 300.000.000 lembar saham yang berasal dari Penawaran Umum Terbatas yang Pertama, sehingga jumlah saham tercatat Perseroan seluruhnya berjumlah 450.000.000 lembar saham. Pada tahun 1999, meskipun terimbas krisis ekonomi Asia, Perseroan membayar lebih awal USD 105 juta pinjaman sindikasi luar negeri dan sejak itu Perseroan memiliki posisi kas bersih yang surplus. Pada tahun 2003 Perseroan telah mengimplementasikan SAP untuk mendukung kegiatan operasional Perseroan secara lebih efisien dan efektif. Saat ini SAP telah diimplementasikan pada 16 entitas anak Perseroan.

Pada tahun 2006 jumlah saham tercatat meningkat menjadi 4.500.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing saham Perseroan dari Rp 500 menjadi Rp 50 per lembar saham (pemecahan saham). Pada tahun 2007 Perseroan memperluas bisnis internasional ke Thailand serta mendirikan Tempo Scan Pacific Philippines di tahun 2010 dan Tempo Scan Pacific Malaysia di tahun 2012.

Seiring dengan terus berkembangnya Perseroan, kantor pusat Tempo Scan pindah ke Tempo Scan Tower di Jl. HR Rasuna Said Kav. 3-4, Kuningan, Jakarta Selatan,

Indonesia, dan diresmikan pada bulan Maret 2012. Pada tahun 2017 Perseroan mulai membangun pabrik baru CPCMG yang berlokasi di Mojokerto, Propinsi Jawa Timur, dan telah beroperasi sejak Februari 2019. Perseroan mengoperasikan 16 fasilitas produksi.

5. PT Merck Tbk (MERK)

PT Merck Indonesia Tbk berdiri pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Hingga kini, PT Merck Tbk terus berkembang dan berkantor pusat di Pasar Rebo, Jakarta Timur.

PT Merck Tbk menjadi pusat manufaktur bagi Grup Merck di kawasan Asia Tenggara karena satu satunya yang menjadi fasilitas pabrik di kawasan ini. Produk PT Merck Tbk telah menjadi pemimpin di pasarnya masing-masing baik di pasar OTC (*over-the-counter*) dan pasar obat resep.

Kini, PT Merck Tbk memiliki divisi *biopharma* yang membawahi dua lini usaha, yaitu *Cardiovascular, Metabolic and General Medicines* (CMGM) dan *Fertility, Oncology, Neurodegenerative Diseases and Endocrinology* (FONE) dan lebih memfokuskan usahanya pada obat resep (sebagai salah satu pemimpin pasar) ditambah manufaktur bahan baku obat (bekerjasama dengan perusahaan afiliasi PT Merck Chemicals and Life Sciences). Sedangkan bisnis obat bebas/konsumer sendiri sudah dijual ke Procter & Gamble sejak 19 April 2018 oleh induknya di Jerman. Merck Indonesia sendiri merupakan satu-satunya bisnis Merck di Asia Tenggara yang mempunyai kapabilitas manufaktur, sehingga dijadikan pusat produksinya di daerah ini.

6. PT Phapros Tbk (PEHA)

Sejak didirikan lebih dari enam dasawarsa yang lalu, tepatnya pada 21 Juni 1954, PT Phapros Tbk yang semula merupakan bagian dari pengembangan usaha Oei Tiong Ham Corcern dengan nama NV Pharmaceutical Processing Industries sejak awal menumbuhkan budaya perusahaan yang berbasis pada profesionalisme dan berorientasi pada kualitas.

Saat ini, perusahaan telah memproduksi lebih dari 250 macam obat, sebagian besar diantaranya adalah hasil pengembangan sendiri (non-lisensi) yang diklasifikasi dalam kelompok produk etikal, generic, OTC, dan Agromed. Selain memproduksi obat yang diperdagangkan sendiri, PT Phapros, Tbk dipercaya industri farmasi lain untuk memproduksi obat melalui kerjasama kontrak pembuatan produk. Produk tersebut selain untuk kebutuhan nasional juga untuk kebutuhan negara lain melalui kerjasama ekspor yang dirintis sejak tahun 2013 hingga saat ini sudah ada lebih dari 6 produk yang diizinkan untuk beredar di negara Kamboja, Myanmar, dan Peru. Hingga saat ini sudah ada 6 produk yang diizinkan untuk beredar di negara tetangga, yaitu Kamboja.

Selain itu, perusahaan mulai memperluas lingkup bisnisnya pada sektor non obat berupa alat kesehatan non elektromedik yang telah memperoleh izin pendistribusiannya dari Kementerian Kesehatan RI.

Untuk meletakkan fondasi bisnis yang kuat, manajemen berupaya menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*, GCG). Dan, yang tak kalah penting, manajemen akan terus berupaya membangun kompetensi personel yang professional melalui program pengembangan sumber daya manusia yang terarah,

sehingga mampu membawa perusahaan memasuki era perdagangan bebas sebagai perusahaan farmasi terkemuka di kawasan regional.

7. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)

Perusahaan ini didirikan di Jakarta oleh Ir. Sarkri Kosasih dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 November 1976 untuk memproduksi obat hewan. Pada tahun 1985, perusahaan ini mulai memproduksi obat manusia dan dipercaya oleh sejumlah perusahaan asal luar Indonesia untuk memasarkan alat kesehatan buatan mereka di Indonesia, terutama peralatan laboratorium. Pada tahun 1993, perusahaan ini memisahkan bisnis produksi obat hewannya ke PT Pyridam Veteriner, agar dapat fokus memproduksi obat manusia dan peralatan laboratorium.

Pada tahun 1995, perusahaan ini mulai membangun pabrik baru di Cibodas, Pacet, Cianjur. Pada tahun 2001, perusahaan ini mulai mengoperasikan pabrik barunya di Cibodas dan resmi melantai di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan ini juga mengubah namanya menjadi seperti sekarang. Pada tahun 2006, perusahaan ini mulai mengekspor produknya ke Filipina. Melalui kerja sama dengan PT Osotspa ABC Indonesia, perusahaan ini juga meningkatkan kapasitas produksi minuman energi M-150 dalam bentuk bubuk.

Pada bulan Juli 2020, PT Pyridam Internasional resmi menjual 47,61% saham perusahaan ini kepada Rejuve Global Investment Pte. Ltd. Perusahaan ini kemudian memindahkan kantor pusatnya ke Sinarmas MSIG Tower. Pada tahun 2020 juga, perusahaan ini mendirikan Pyfa Health Singapore Pte. Ltd. di Singapura untuk berbisnis di bidang penelitian dan pengembangan di bidang bioteknologi dan ilmu hayati.

Pada bulan Februari 2021, perusahaan ini membuka kantor perwakilan di Seoul, Korea Selatan. Pada bulan Desember 2021, perusahaan ini mengakuisisi seluruh saham PT Holi Pharma. Pada bulan Juli 2022, perusahaan ini juga mengakuisisi seluruh saham PT Ethica Industri Farmasi dengan harga Rp 163,45 miliar.

8. PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI)

Organon didirikan pada 7 Maret 1972 dengan nama PT Essex Indonesia yang merupakan perusahaan patungan antara Bernard Murimboh dan Schering-Plough Corp. Lalu pada 29 Maret 1990, perusahaan berganti nama menjadi PT Schering-Plough Indonesia.

Kemudian di tahun yang sama, Schering-Plough resmi menjadi perusahaan publik dengan melepas 3,6 juta sahamnya sebesar Rp12.750 per lembar. Lalu pada 10 Maret 2009, Merck & Co, (atau Merck Sharp Dohme/MSD) perusahaan asal Amerika Serikat mengumumkan akuisisi Schering-Plough sebesar US\$44,1 miliar. Adapun Merck Sharp Dohme (MSD) ini berbeda dengan Merck KGaA yang berasal dari Jerman.

Selanjutnya, Merger ini tuntas pada 3 November 2009, dengan Schering-Plough Corp berganti nama menjadi Merck & Co. Lanjut pada 12 Oktober 2012, nama PT Schering-Plough Indonesia Tbk diubah menjadi PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Pada tahun 2020, diperkirakan 90% penjualannya sebesar Rp1,33 triliun adalah dengan pihak berelasi yaitu Rp1,03 triliun ke Merck Sharp Dohme Asia Pacific Services Pte. Ltd dan Rp158,37 miliar ke PT Merck Sharp & Dohme Indonesia dan meraih keuntungan Rp127 miliar.

Dalam rangka *spin-off*, pada 22 Maret 2021, seluruh saham MSD di SCPI dilepas kepada Organon & Co., anak usaha barunya. Hal itu berimbas pada kepemilikan saham menjadi Organon LLC menjadi 98,79% dan sisanya dimiliki publik. Kemudian, nama perusahaan juga turut berganti dari PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk menjadi PT Organon Pharma Indonesia Tbk sejak 6 Januari 2021.

Sejak Juni tahun lalu, Organon & Co. tidak lagi dimiliki oleh MSD, sehingga kepemilikan MSD di SCPI tidak ada lagi. Kendati demikian, MSD masih beroperasi di Indonesia dengan adanya PT Merck Sharp & Dohme Indonesia yang memang terpisah manajemennya dengan SCPI.

4.1.3. Deskripsi Hasil Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018, 2019, 2020, 2021, 2022. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan. Pada pengumpulan data peneliti menggunakan teknik dokumentasi, yang mengambil beberapa data dengan melihat dokumen yang sudah terjadi contohnya seperti laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dan dapat diakses melalui *website* Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/id>) dalam kurun waktu 2018—2022. Pada pengambilan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dalam kriteria tertentu.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang memperoleh laba positif selama periode 2018—2022.

3. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut—turut selama periode 2018—2022.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 8 perusahaan farmasi yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maximum, mean dan standart deviation. Hasil deskripsi data masing—masing variabel secara rinci dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel IV.1

Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	40	.00	5.94	2.7778	1.32267
Debt to Equity Ratio	40	.15	3.82	.7530	.76482
Harga Saham	40	189.00	29000.00	5127.5250	9195.70534
Valid N (listwise)	40				

1. *Current Ratio*

Berdasarkan tabel IV.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum *current ratio* yang diproksi dengan harga saham sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 5,94. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *current ratio* pada farmasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,00 sampai 5,94 dengan nilai rata—rata 2,7778 pada standar deviasi 1,32267. *Current Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk yaitu sebesar 5,94, sedangkan *current ratio* terendah tidak terjadi pada perusahaan manapun.

2. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan tabel IV.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum *debt to equity ratio* yang diproksi dengan harga saham sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 3,82. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *debt to equity ratio* pada farmasi yang

menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,15 sampai 3,82 dengan rata—rata 0,7530 pada standar deviasi 0,76482. *Debt to Equity Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan Pyridam Farma Tbk yaitu sebesar 3,82, sedangkan *debt to equity ratio* terendah terjadi pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk sebesar 0,15.

3. Harga Saham

Berdasarkan tabel IV.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum harga saham yang diproksi dengan *closing price* sebesar 189,00 dan nilai maksimum sebesar 29000,00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya harga saham pada farmasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 189,00 sampai 29000,00 dengan nilai rata—rata 5127,5250 pada standar deviasi 9195,70534. Harga saham tertinggi terjadi pada perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk yaitu sebesar 29000,00, sedangkan harga saham terendah terjadi pada perusahaan Pyridam Farma Tbk sebesar 189,00.

4.1.4. Uji Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis dilakukan sebelum melakukan analisis regresi. Uji prasyarat analisis perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Uji prasyarat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel—variabel dalam penelitian memiliki sebaran distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov*. Jika variabel residual tidak terdistribusi normal, maka uji statistik t dan F menjadi tidak valid. Data dikatakan normal apabila nilai signifikan $> 0,05$.

Berikut ini hasil ujian normalitas *Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS:

Tabel IV.2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59617978
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.118
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188 ^c

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel IV.2 dapat diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,119 dan signifikansinya sebesar 0,188 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan *Durbin Watson Test* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.289 ^a	.084	.034	9037.02954	2.212

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel IV.3 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 2,212. Dari tabel *Durbin-Watson* yang diperoleh, nilai batas bawah (dL) sebesar 1,390 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,600 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 2,212 lebih besar dari batas dU yakni 1,600 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan menyelidiki besar inter korelasi antar variabel bebasnya. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besar *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance Value* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10 . Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2948.820	4661.391		-.633	.531		
	Current Ratio	2038.878	1241.480	.293	1.642	.109	.777	1.288
	Debt to Equity Ratio	3222.505	2140.795	.269	1.505	.141	.777	1.288

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel IV.4 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai tolerance $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah uji Glesjer menggunakan program SPSS for windows. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel IV.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-18.571	25.112		-.740	.464
Current Ratio	15.367	10.756	.247	1.429	.161
Debt to Equity Ratio	30.115	14.952	.349	2.014	.051

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel IV.5 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai probabilitas signifikan lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.2. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F, sangat

dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebabnya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, dan ketiga pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji t) untuk mengetahui apakah variabel bebas individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan dilakukan menggunakan uji simultan (uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji t dan uji F, maka dilakukan uji regresi linier berganda terlebih dahulu.

4.2.1. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.6

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2948.820	4661.391		-.633	.531
	Current Ratio	2038.878	1241.480	.293	1.642	.109
	Debt to Equity Ratio	3222.505	2140.795	.269	1.505	.141

Berdasarkan perhitungan regresi linier berganda yang ditunjukkan tabel IV.6, maka persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + e$$

$$Y = -2948,820 + 2038,878 + 3222,505 + e$$

Interpretasinya:

1. Nilai α sebesar -2948,820 merupakan konstanta atau keadaan saat variabel harga saham belum dipengaruhi oleh variabel lainnya yaitu variabel *current ratio* (X1) dan *debt to equity ratio* (X2). Jika variabel independen tidak ada maka variabel dependen tidak mengalami perubahan.
2. B1 (nilai koefisien regresi x1) sebesar 2038,878, menunjukkan bahwa variabel *current ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham yang berarti bahwa setiap penurunan 1 satuan variabel *current ratio* maka akan mempengaruhi harga saham sebesar 2038,878 dengan asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.
3. B2 (nilai koefisien regresi x2) sebesar 3222,505, menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham yang berarti bahwa setiap penurunan 1 satuan variabel *debt to equity ratio* maka akan mempengaruhi harga saham sebesar 3222,505 dengan asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikan dari masing—masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh parsial pada variabel independen terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikansinya $< 0,05$ maka terdapat pengaruh parsial pada variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis yang digunakan berdasarkan statistik uji t sebagai berikut :

- a) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
- b) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berikut rumus untuk t tabel yaitu :

$$t_{tabel} = t \left(\frac{\alpha}{2} ; n - k - 1 \right)$$

$$= t \left(\frac{0,05}{2} ; 40 - 2 - 1 \right)$$

$$= 0,025 ; 37$$

$$= 2,026$$

Tabel IV.7
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2948.820	4661.391		-.633	.531
Current Ratio	2038.878	1241.480	.293	1.642	.109
Debt to Equity Ratio	3222.505	2140.795	.269	1.505	.141

Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pada tabel IV.7 diperoleh hasil bahwa variabel *current ratio* yang diproksikan dengan $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ memiliki nilai signifikan $0,109 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > \text{nilai } t_{tabel} = 1,642 > 2,026$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya

menunjukkan bahwa *current ratio* yang diproksikan dengan $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham secara parsial.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil pada tabel IV.7 diperoleh hasil bahwa variabel *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$ memiliki nilai signifikansi $0,141 > 0,05$ dan nilai $t_{\text{hitung}} < \text{nilai } t_{\text{tabel}} = 1,505 < 2,026$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$ tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham secara parsial.

4.2.3. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1 dan X_2 secara simultan terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- Jika keputusan signifikansinya $(\alpha) < 0,05$ maka terdapat pengaruh secara simultan pada variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika keputusan signifikansinya $(\alpha) > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh secara simultan pada variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis yang digunakan berdasarkan statistik uji F sebagai berikut :

- Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
- Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berikut rumus untuk F tabel yaitu :

$$\begin{aligned} F_{\text{Tabel}} &= F(k ; n - k) \\ &= F(2 ; 40 - 2) \end{aligned}$$

$$= F(2 ; 38)$$

$$= 3,244$$

Hasil uji F variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Tabel IV.8
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	276166465.343	2	138083232.671	1.691	.198 ^b
	Residual	3021712408.632	37	81667902.936		
	Total	3297878873.975	39			

Berdasarkan tabel IV.8 dapat diketahui nilai signifikansi $0,198 > 0,05$ dan nilai $F_{hitung} 1,691 < F_{tabel} 3,244$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018—2022.

4.2.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (adjusted R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variasi dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai adjusted R^2 yang lebih kecil berarti kemampuan-kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Tabel IV.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.387 ^a	.150	.104	6506.66127	.150	3.262	2	37	.050

Berdasarkan pada tabel IV.9 diperoleh nilai Adjusted R² sebesar 0,104. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *current ratio* dan *debt to equity ratio* sebesar 15%, sedangkan 85% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Current Ratio yang diproksikan dengan $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018—2022.

Diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 1,642 dengan nilai t tabel 2,026. Hasil statistik uji t untuk keputusan *current ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,109 dan lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan H₀ diterima dan H_a ditolak artinya bahwa *current ratio* yang diproksikan dengan $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham secara parsial, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Dalam hal ini penilaian harga saham melalui tingkat *current ratio* suatu perusahaan bukan merupakan satu-satunya rasio yang mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut, karena masih ada rasio likuiditas lainnya yang memiliki

kemungkinan berpengaruh terhadap laporan keuangan suatu perusahaan dan pada akhirnya akan memberikan pengaruh terhadap harga saham.

4.3.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio yang diproksikan dengan $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$ tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018—2022.

Diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 1,505 dengan nilai t tabel 2,026. Nilai signifikansi $0,141 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$ tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham secara parsial pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018—2022, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Dalam hal ini *debt to equity ratio* (DER) bukan merupakan satu-satunya rasio solvabilitas yang digunakan oleh investor untuk menilai harga saham, masih ada beberapa rasio solvabilitas lainnya yang dapat digunakan investor untuk memprediksi harga saham.

4.3.3. Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan terhadap harga saham. Dari tabel tersebut diperoleh F hitung sebesar 1,691 dan signifikansi sebesar 0,198. Nilai signifikansi $0,198 > 0,05$ dan nilai F hitung $1,691 < F$ tabel 3,244, hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018—2022.

Diperoleh nilai Adjusted R^2 sebesar 0,104. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *current ratio* dan *debt to equity ratio* sebesar 15%, sedangkan 85% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

4.4. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain sebagai berikut:

1. Periode waktu penelitian yang dibatasi hanya 5 tahun, yaitu mulai dari tahun 2018 sampai 2022.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2018 sampai 2022.
3. Tidak konsistennya perusahaan farmasi dalam melaporkan laporan keuangannya sehingga sampel penelitian tidak begitu banyak.

