

PENGARUH ROA, DER DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA SUB SEKTOR FARMASI

Khairati Annisa¹, Indarti^{2*}, Rinayanti³

^{1,2,3} Magister Manajemen, Sekolah Pascasarjana, Universitas Lancang Kuning, Indonesia.

ABSTRAK

Perusahaan farmasi merupakan entitas bisnis yang berfokus pada penelitian, pengembangan, produksi, serta distribusi obat-obatan dan produk kesehatan lainnya. Dalam lima tahun terakhir, harga saham perusahaan di subsektor ini mengalami fluktuasi. Sebelum pandemi melanda, hal ini tercermin dari penurunan harga saham pada tahun 2020 yang mencapai 20,79% dibandingkan tahun sebelumnya, serta penurunan yang lebih tajam pada tahun 2021 dengan angka negatif -51,02%. Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh performa keuangan perusahaan yaitu ROA, DER dan juga faktor makro inflasi. Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi berupa laporan keuangan di BEI, dengan sampel terdiri atas 9 perusahaan dengan kriteria telah terdaftar selama lima tahun serta menyajikan laporan keuangan secara lengkap. Pengolahan dengan memakai regresi linier berganda melalui *Statistical Package for the social Sciences* versi 30.0. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, ROA, DER dan inflasi diketahui mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,05, sedangkan berdasarkan uji t, hanya ROA dan DER yang berpengaruh signifikan pada harga saham dengan nilai signifikanis < 0,05.

KATA KUNCI

ROA,DER, Inflasi, Harga Saham

Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga resmi yang berperan dalam mengatur dan mengelola aktivitas pasar modal di Indonesia, bertindak sebagai fasilitator dalam perdagangan efek sekaligus mengawasi proses transaksi yang berlangsung. Pasar modal mempunyai dampak yang krusial untuk menunjang pertumbuhan ekonomi dengan menyediakan sarana bagi perusahaan, pemerintah, maupun individu untuk memperoleh dana. Salah satu instrumen utama di pasar modal adalah saham, yang menunjukkan kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan.

Perusahaan farmasi merupakan entitas bisnis yang berfokus pada riset, pengembangan, produksi, serta distribusi obat-obatan dan berbagai produk kesehatan. Keberadaan perusahaan ini memiliki peran krusial dalam mendukung pertumbuhan Indonesia, karena berkontribusi dalam peningkatan kesehatan masyarakat melalui penyediaan obat-obatan dan produk kesehatan yang terjamin keamanan serta efektivitasnya. Kondisi ekonomi yang melambat ini dipicu oleh penurunan sejumlah sektor usaha. Banyak industri yang menderita kerugian besar akibat pandemi, namun ada satu sektor yang tetap bertahan, yakni sektor farmasi.

Harga saham merupakan nilai yang ditetapkan oleh perusahaan bagi pihak lain yang ingin memperoleh kepemilikan atas saham perusahaan tersebut. Harga saham memiliki peran penting dalam mencerminkan nilai pasar suatu perusahaan, karena dapat menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan serta mencerminkan keberhasilannya dalam pengelolaan bisnis. Jika perusahaan mampu mencapai kinerja yang baik, sahamnya akan semakin menarik bagi para investor. Berikut perkembangan harga saham pada sub sektor farmasi 2019-2023:

* Indarti. Email: indarti@unilak.ac.id
ISSN XXXX-XXXX (print/ISSN) XXXX-XXXX (online ISSN)
© 2025
<https://journal.unilak.ac.id/index.php/BASELINE>

Tabel 1 Data Harga Saham Perusahaan sub sektor Farmasi tahun 2019-2023

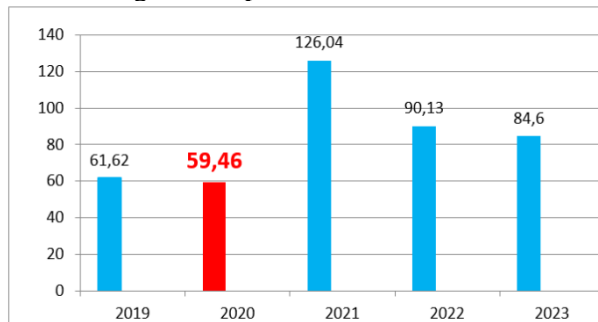
NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (Dalam Rupiah)					
			2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	HEAL	Medikaloka hermina tbk.	2,560	3,580	3,530	1,070	1,550	1,490
2	KLBF	Kalbe farma tbk.	1,520	1,620	1,480	1,615	2,090	1,610
3	MIKA	Mitra keluarga karyasehat tbk.	1,575	2,670	3,990	2,260	3,190	2,850
4	PRDA	Prodia widyahasada tbk.	2,280	3,620	3,250	9,200	5,600	5,400
5	SAME	Sarana mediatama metropolitan t	560	250	292	370	300	314
6	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	840	1,275	805	865	755	525
7	SILO	Siloam international hospitals	3,590	6,950	5,500	8,575	1,260	2,180
8	SRAJ	Sejahteraraya anugrahjaya tbk.	254	268	204	310	655	300
9	TSPC	Tempo scan pacific tbk.	1,390	1,395	1,400	1,500	1,410	1,835
Total			13,318	21,628	20,451	25,765	16,810	16,504
Rata-Rata Perkembangan (%)				62,40%	-5,44%	25,98%	-34,76%	-1,82%

Sumber : www.idx.co.id 2024

Rata-rata perkembangan harga saham perusahaan sub sektor farmasi dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi, harga saham sektor farmasi tahun 2019 sebesar 41,89%, tahun 2020 turun menjadi 20,79%, tahun 2021 turun bebas menembus angka -51,02%, tahun 2022 kembali meningkat sebesar 162,94% dan tahun 2023 kembali turun menyentuh angka -23,13%. Sebelum pandemi muncul, sektor farmasi seringkali kurang mendapat perhatian dari para investor. Data historis di BEI menunjukkan bahwa saham emiten farmasi hanya aktif pada periode tertentu. Seluruh sektor yang terdaftar di BEI mengalami penurunan pertumbuhan selama pandemi covid 19 termasuk sektor farmasi, dilihat dari perkembangan harga saham tahun 2020 turun dari tahun sebelumnya menjadi 20,79% dan 2021 era covid 19 menyentuh angka negatif -51,02% namun, Direktur Riset Plarmas Investindo Sekuritas, Maximilianus Nico Demus, mengungkapkan bahwa sektor farmasi memperoleh sentimen positif dari pada sektor lainnya karena dapat diandalkan untuk memenuhi kebutuhan primer selama masa penanganan pandemi. Sepanjang pandemi, permintaan akan produk-produk farmasi, seperti vitamin, kortikosteroid, serta hand sanitizer dan desinfektan, mengalami peningkatan yang cukup signifikan (Kontan.co.id, 2020).

Perubahan *stock price* dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Dalam studi ini, salah satu indikator kinerja keuangan pada penelitian ini yaitu ROA. Menurut (Hidayat & Raharjo, 2023) ROA mencerminkan kapasitas emiten dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bersih. ROA memberikan indikasi kuat kepada investor tentang seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Berikut perkembangan ROA pada perusahaan sektor farmasi tahun 2019-2023 yang disajikan dalam bentuk persen:

Diagram 1 Perkembangan ROA pada Sektor Farmasi Tahun 2019-2023

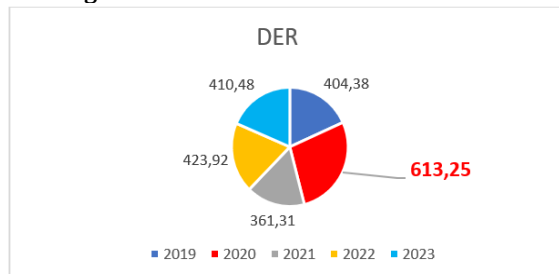


Sumber : www.idx.co.id, 2024

ROA terendah pada sektor farmasi adalah tahun 2020 sebesar 59,46% di masa pandemi covid 19. Bahan baku obat di Indonesia masih diimpor, permintaan produk farmasi untuk umum mengalami penurunan yang tajam, banyak masyarakat menghindari rumah sakit dan klinik, mengurangi konsumsi obat-obatan non-COVID dan pemeriksaan kesehatan rutin. Kenaikan biaya logistik dan sulitnya memperoleh kontainer untuk pengiriman produk menjadi kendala tambahan bagi perusahaan farmasi. Kondisi ini meningkatkan biaya produksi dan distribusi secara signifikan (Kardoko, 2020).

Indikator kinerja keuangan lainnya adalah DER yang diperuntukkan untuk mengevaluasi yang diperoleh dari pemegang saham dan dana yang diperoleh dari kreditor. (Santoso, E, 2023). jika nilai DER tergolong besar, maka akan kecil kontribusi pendanaan dari pemegang saham. Tingginya DER mengindikasikan ketergantungan emiten terhadap utang yang bisa menguatkan ancaman bagi investor jika emiten menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Berikut perkembangan DER pada sektor farmasi tahun 2019-2023 yang disajikan dalam bentuk persen:

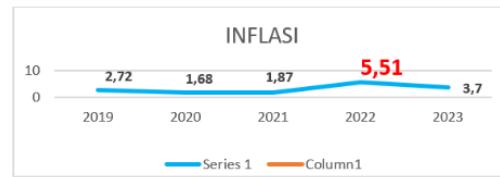
Diagram 2 Data DER tahun 2019-2023



Sumber : www.idx.co.id, 2024

Berdasarkan diagram diatas, terlihat tahun 2020, angka ini menunjukkan bahwa mayoritas pendanaan perusahaan farmasi pada tahun tersebut berasal dari utang, dengan proporsi utang sekitar 6 kali lipat dari modal sendiri. ketergantungan pada bahan baku impor yang mengalami lonjakan harga akibat gangguan rantai pasok global turut mendorong perusahaan menggunakan utang sebagai solusi pendanaan cepat. Berikut grafik data inflasi di Indonesia tahun 2019-2023 yang disajikan dalam bentuk persen sebagai berikut:

Grafik 1 Data Inflasi di Indonesia Tahun 2019-2023



Sumber : www.idx.co.id, 2024

Angka inflasi tertinggi di Indonesia adalah tahun 2022 sebesar 5,51% yang dipicu salah satunya dengan kenaikan harga BBM bersubsidi di Indonesia pada September 2022, yang memberikan efek domino pada harga barang dan jasa lainnya.

Berbagai studi yang sudah diteliti oleh para pakar peneliti terhadap isu-isu yang mempengaruhi harga saham. diantaranya yaitu dilakukan oleh (Dewi et al., 2021) menemukan berdasarkan uji t, DER memiliki pengaruh destruktif yang cukup berarti akan pergerakan *stock price*, sedangkan Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif namun lumayan berarti. Sementara itu, Setiani et al. (2022) mengungkapkan bahwa ROA tidak memberikan pengaruh yang terlalu berarti terhadap harga saham, namun DER mempunyai kontribusi penting. Penelitian lain oleh (Manoppo et al., 2017) menunjukkan DER berdasarkan uji tidak memiliki pengaruh pada *stock price*, sedangkan ROA berpengaruh berarti.

Maulani & Riani (2021) menemukan yaitu inflasi tidak mempunyai hubungan secara individu pada *stock price*, dilain sisi ROA dan DER berdampak berarti pada *stock price* di sektor keuangan di BEI. Martha & Yanti (2019) menyimpulkan bahwa ROA, DER, dan inflasi tidak berimbas penting pada *stock price* PT ritel di BEI. (Utami & Darmawan, 2018) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana DER dan ROA secara parsial mempunyai hubungan terhadap harga saham, tetapi tidak signifikan, sementara ROA menunjukkan pengaruh positif signifikan.

Penelitian oleh N. S. Dewi & Suwarno (2022) menyimpulkan bahwa ROA, EPS, dan DER memiliki dampak positif pada *stock price*, namun ROE berhubungan negatif. Penelitian lain oleh Setiawan & Sumantri (2020) menunjukkan bahwa DER tidak berdampak berarti pada *stock price*, sedangkan ROA berdampak efektif dan berarti. Sapariyah et al., (2016) menyimpulkan bahwa inflasi, ROA, dan DER berdampak berarti pada harga saham perusahaan perbankan di BEI.

Penelitian-penelitian sebelumnya memiliki fokus yang berbeda dengan studi ini, karena penelitian ini secara khusus menyoroti pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap harga saham di sub sektor farmasi selama periode 2021-2023.

Tinjauan Pustaka

Harga Saham

stock price merepresentasikan nilai pasar pada emiten, yang tercipta melalui interaksi antara desakan dan negosiasi saham di pasar (Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, 2018). Investor memiliki pandangan optimis terhadap prospek perusahaan, permintaan saham melonjak, yang menyebabkan harga saham mengalami eskalasi. Sebaliknya, apabila ekspektasi terhadap perusahaan menurun, permintaan saham juga akan menurun, sehingga harga saham cenderung ikut turun (Brigham & Houston, 2020). Dalam kajian ini, harga saham dihitung berdasarkan harga penutupan atau close price.

ROA

ROA menandakan seberapa efektif sebuah perseroan dalam menggunakan seluruh asetnya menciptakan laba bersih. Menurut (Brigham & Ehrhardt, 2014) rasio ini sangat penting karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk

mencapai keuntungan. Estimasi ROA dilakukan dengan mengelompokkan laba bersih setelah pajak dan seluruh aset. Nilai ROA yang lebih tinggi bertanda bahwa kinerja keuangan sebuah perseroan yang semakin baik dalam memakai aset yang dimilikinya. Rumus menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Total Aset}}$$

DER

DER menunjukkan sejauh mana utang perusahaan digunakan untuk mendanai asetnya dibandingkan dengan ekuitas yang disediakan oleh pemegang saham. Menurut Brigham & Ehrhardt (2014) rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat leverage keuangan perusahaan, di mana semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang untuk mendanai operasinya. Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Inflasi

Inflasi mencerminkan penurunan daya beli uang, yang berarti jumlah barang atau jasa yang dapat dibeli dengan uang akan berkurang. Inflasi menggambarkan menurunnya daya beli uang, yang artinya jumlah barang (Mankiw, 2021) Inflasi tidak hanya mencakup kenaikan harga barang secara individu, tetapi juga mencakup peningkatan harga secara menyeluruh yang memengaruhi perekonomian secara keseluruhan. Inflasi dapat diartikan sebagai sebuah keadaan di mana nilai barang dan jasa mengalami kenaikan secara berkelanjutan meningkat akibat ketidakseimbangan antara tingkat permintaan dan penawaran dalam sistem ekonomi.

Hipotesis

Berdasarkan temuan dari penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan, serta didukung oleh berbagai teori, hipotesis kajian ini dirumuskan menjadi:

H1: ROA mempengaruhi harga saham pada di sektor farmasi di BEI selama 2019-2023.

H2: DER mempunyai pengaruh pada harga saham di sektor farmasi di BEI selama 2019-2023.

H3: Inflasi memiliki pengaruh pada harga saham di perseroan sub-sektor farmasi di BEI selama 2019-2023.

H4: ROA, DER dan inflasi pengaruh pada harga saham di sektor farmasi di BEI periode 2019-2023.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel independen, yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan inflasi terhadap variabel dependen, yaitu harga saham pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, yang dapat diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang telah terdaftar di BEI selama lima tahun berturut-turut dan memiliki laporan keuangan yang

lengkap selama periode penelitian, sehingga diperoleh sebanyak sembilan perusahaan sebagai objek penelitian.

Metode pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi, yakni dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, serta mengkaji literatur yang relevan untuk mendukung penelitian. Data yang terkumpul kemudian dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda yang diolah dengan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* versi 30.0. Analisis data dilakukan dengan beberapa tahapan, yaitu uji statistik deskriptif untuk melihat karakteristik data, uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan kelayakan model regresi, serta uji hipotesis yang terdiri dari uji *F* untuk menguji pengaruh variabel bebas secara simultan dan uji *t* untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, *ROA*, *DER*, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun berdasarkan uji parsial, hanya *ROA* dan *DER* yang memiliki pengaruh signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sub-sektor farmasi di BEI selama periode penelitian.

Hasil

Penelitian ini berfokus pada emiten subsektor farmasi di BEI. Perusahaan-perusahaan ini terlibat pada produksi, distribusi, dan pengembangan produk farmasi seperti obat-obatan, suplemen kesehatan, dan produk-produk terkait kesehatan lainnya. Mereka memainkan peran penting dalam industri kesehatan Indonesia dengan menyediakan berbagai produk untuk kebutuhan medis, baik untuk pasar domestik maupun ekspor. Penelitian ini dimulai dari mendiagnosis populasi dan sampel dengan melibatkan 34 perusahaan sebagai populasi. Sementara sampel terdiri dari 9 perseroan subsektor farmasi yang terdata di BEI yang memenuhi kriteria mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama lima tahun terakhir. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain HEAL, KLBF, MIKA, PRDA, SAME, SIDO, SILO, SRAJ dan TSPC. Data kemudian dianalisis dengan SPSS 30. Hasil pengujian variabel ini digunakan untuk menganalisis data penelitian, termasuk rata-rata, deviasi standar, jumlah sampel, dan lainnya. Detailnya dapat dilihat pada Tabel 4.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	45	-23,79	31,00	9,3747	9,82568
DER	45	10,00	246,00	49,1842	55,60055
INFLASI	45	1,68	5,51	3,0960	1,41883
HARGA SAHAM	45	1,07	865,00	140,1766	241,20584
Valid N (listwise)	45				

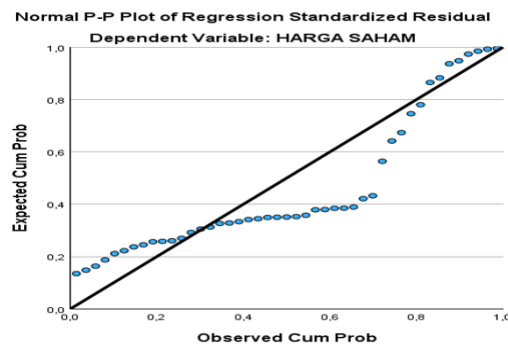
Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 30

Tabel diatas, yang dipaparkan tersebut menyiratkan jika keseluruhan objek yang dipakai pada riset ini berjumlah 45 didapat dari *annual report* publikasi perseroan subsektor farmasi yang terdata di BEI selama 2019-2023. Tabel 4.1 mengungkapkan jika nilai minimum Return on Assets (ROA) sebesar -23,79% dipegang oleh emiten dengan kode SAME sementara angka maksimum ROA sebesar 31, 00% dipegang oleh emiten dengan kode SIDO.

Rata-rata ROA tercatat sebesar 9,3747 dengan deviasi standar 9,82568. Nilai terendah DER yakni 10,00% dimiliki oleh perusahaan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, sedangkan nilai maksimum DER sebesar 246,00% dimiliki oleh PT. Sana Meditama Metropolitan Tbk. Rata-rata DER adalah 49,1842 dengan deviasi standar 55,60055. Untuk inflasi, angka terendah tercatat senilai 1,68% pada tahun 2020, dan angka tertinggi yaitu 5,51% di tahun 2022, dengan rata-rata inflasi senilai 3,0960 dan deviasi standar 1,41883.

Uji Normalitas

Tujuan dari penilaian ini adalah agar menentukan jika data yang digunakan mengikuti distribusi baik atau tidak baik. Gambar 1 dibawah ini menunjukkan hasil uji normalitas:

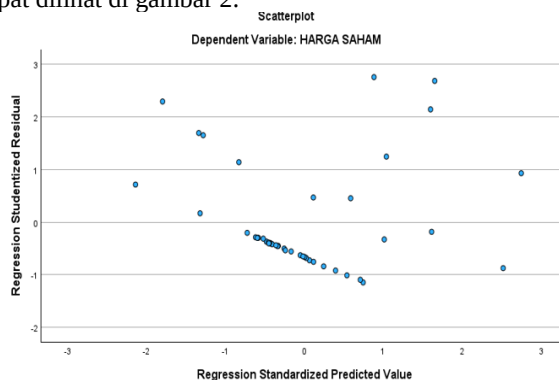


Sumber: Data Olahan SPSS 30

Gambar 1 diatas menunjukkan, poin-poin terdistribusi di sekitar atau mengikuti garis diagonal, dengan menyebar di wilayah arah garis tersebut. Berdasarkan grafik di atas, bisa disimpulkan jika model regresi ini memang benar berasumsi normalitas.

Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas bertujuan dalam pengujian terhadap adanya gangguan heteroskedastisitas bisa dikerjakan dengan melihat pattern pada diagram pencar (scatterplot) (Sugiyono, 2013). Hasil pengujian dapat dilihat di gambar 2:



Sumber: Data Olahan SPSS 30

Dapat dilihat, jika data tersebar secara arbitrer tanpa memunculkan pola khusus yang memiliki makna (varians bersifat homogen). Artinya, tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam uji ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipakai sebagai penilai jika adanya korelasi diantara kesalahan pengganggu di *time t* pada tingkat salah di *time t-1* (sebelumnya) dalam model regresi. Output dari pengolahan bisa dilihat di Tabel 5.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,530 ^a	,281	,228	211,90537	1,506

a. Predictors: (Constant), INFLASI, ROA, DER

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data Olahan SPSS 30

Dapat kita lihat, output akumulasi dengan program SPSS menyiratkan jika nilai DW hitung berada dalam rentang -2 hingga +2, yaitu senilai 1,506. Ini berarti, dalam model ini tidak ada autokorelasi.

Model Regresi Linear Berganda

Alat analisa yang dipakai pada riset ini yaitu regresi berganda. Uji ini menerapkan hubungan antara variabel bebas yang telah diidentifikasi, yang masing-masing diberi simbol X_1 , X_2 , dan X_3 , terhadap variabel terikat yang diberi simbol Y . Untuk membuktikan hal diatas, bisa didapat pada Tabel 6.

Tabel 6 Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1(Constant)	-198,607	109,428		-1,815	,077		
ROA	15,149	4,474	,617	3,386	,002	,528	1,894
DER	3,043	,792	,701	3,843	<,001	,526	1,899
INFLASI	15,213	22,566	,089	,674	,504	,996	1,004

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data Olahan SPSS 30

Dalam Tabel 6 di atas, ditemukan jika nilai konstanta adalah -198,607, sedangkan nilai koefisien untuk masing-masing variabel adalah 15,149 untuk ROA, 3,043 untuk DER, dan 15,213 untuk Inflasi. Dengan demikian, model regresi linear berganda yang pada riset ini yaitu:

$$Y = -198,607 + 15,149 \beta_1 + 3,043 \beta_2 + 15,213 \beta_3$$

Persamaan menyiratkan jika nilai konstanta a adalah -198,607, yang berarti jika nilai ROA, DER, dan Inflasi semuanya bernilai 0, maka harga saham akan bernilai -198,607. Nilai koefisien regresi untuk variabel ROA (β_1) adalah positif 15,149, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan sebesar 1 satuan pada faktor ROA akan menumbuhkan harga saham senilai 15,149 satuan, dengan anggapan faktor lain tetap. Koefisien regresi untuk variabel DER (β_2) adalah positif 3,043, yang berarti setiap peningkatan 1 satuan pada variabel DER akan meningkatkan *stock price* dengan nilai 3,043 satuan, dengan dugaan variabel lainnya konstan. Sementara itu, koefisien regresi untuk faktor Inflasi (β_3) juga bernilai positif 15,213, yang menyiratkan jika setiap pertumbuhan 1 satuan pada variabel Inflasi akan meningkatkan harga saham senilai 15,213 satuan, dengan anggapan faktor lainnya tetap.

Uji Simultan/ F

Uji F diterapkan guna menguji jika faktor ROA, DER, dan Inflasi mempengaruhi harga saham pada saat yang bersamaan. Untuk melihat hasilnya, dapat merujuk pada Tabel 7:

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	718871,979	3	239623,993	5,336	,003 ^b
	Residual	1841059,289	41	44903,885		
	Total	2559931,267	44			

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

b. Predictors: (Constant), INFLASI, ROA, DER

Sumber: Data Olahan SPSS 30

Berdasarkan Tabel 7, nilai F hitung untuk ROA, DER, dan Inflasi memperlihatkan hubungan senilai 0,003. Karena nilai signifikansi lebih rendah dari $\alpha = 0,05$, bisa diartikan jika ROA, DER, dan Inflasi berpengaruh bersamaan pada harga saham.

Uji Parsial/ t

Uji t untuk menentukan jika semua variabel bebas memberikan dampak secara terpisah terhadap variabel dependen. Dari hasil akhir SPSS, pengaruh secara individu dari ketiga variabel bebas, adalah ROA, DER dan Inflasi pada harga saham dilihat pada tabel 8 berikut.

Variabel	T	Sig.	α	Keterangan
ROA	3,386	,002	0,05	Berpengaruh
DER	3,843	<,001	0,05	Berpengaruh
Inflasi	0,674	0,504	0,05	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Olahan SPSS 30

Dari tabel diatas, diperoleh nilai hubungan untuk faktor ROA senilai 0,002 kecil dari atau < 0,05, menyiratkan yakni ROA berdampak pada harga saham. Untuk DER, nilai hubungan senilai 0,001 kecil dari atau < 0,05, menyiratkan jika DER berdampak terhadap *stock price*.

Sementara itu, untuk Inflasi, nilai hubungan sebesar 0,504 yang besar atau > dari 0,05 menyiratkan jika Inflasi tidak berdampak pada harga saham. Semakin tinggi nilai variabel ROA, DER, dan Inflasi, harga saham juga condong meningkat. Sebaliknya, penurunan nilai pada ROA, DER, dan Inflasi akan diikuti dengan penurunan harga saham.

Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,530 ^a	,281	,228	211,90537	1,506

a. Predictors: (Constant), INFLASI, ROA, DER

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data Olahan SPSS 30

Hasil uji koefisien korelasi seperti pada Tabel 4.6 adalah 0,530 atau 53%, yang menyiratkan korelasi antara faktor ROA, DER, dan Inflasi terhadap harga saham cukup kuat, karena berada dalam interval koefisien (0,400-0,599). Adapun nilai Adjusted R Square (R²) dari model riset ini adalah 0,228, yang berarti peran faktor ROA, DER, dan Inflasi pada harga saham adalah senilai 22,8%. Sementara itu, 77,2% perubahan harga saham berdasarkan pengaruh lain yang berbeda dan tidak sama pada riset ini.

PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan menggunakan (SPSS) 30, yang bertujuan untuk menilai dampak simultan antara ROA, DER, dan Inflasi terhadap *stock price*, ditemukan hubungan yakni 0,000, yang berarti ketiga faktor tersebut berpengaruh penting pada *stock price*. Berdasarkan uji diatas, nilai ROA membuktikan bahwa berdampak penting terhadap harga saham secara parsial, dengan nilai hubungan senilai 0,002 yang kecil dari atau < 0,05. ROA adalah skala yang dipakai untuk menilai potensi perseroan dalam mendapatkan profit dari aset yang mereka punya. Menurut Brigham & Ehrhardt (2014) ROA penting untuk mengukur efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset dalam mendapatkan keuntungan. Jika nilai ROA bagus, maka semakin bagus *track record* perseroan dalam mengelola keayaannya. Rasio ini menjadi indikator yang penting bagi manajemen, investor, dan analis untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Penelitian (Setyawan, 2020) juga menunjukkan bahwa ROA yang tinggi sering kali berhubungan dengan kenaikan harga saham, karena membuktikan jika perseroan mampu mendapatkan profit secara stabil, membangkitkan ketertarikan dari investor.

Penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Manoppo et al., 2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Current Ratio, DER, ROA dan NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2015)”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki dampak signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ROA dengan nilai 0,001 berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan di sub-sektor farmasi mengindikasikan bahwa meskipun ROA masih tergolong rendah, terdapat hubungan yang jelas antara profitabilitas perusahaan dan kinerja pasar sahamnya. Artinya, meskipun perusahaan belum sepenuhnya optimal dalam memanfaatkan asetnya, setiap peningkatan efisiensi aset dapat berpotensi mendorong kenaikan harga saham yang signifikan. Bagi perusahaan farmasi, hal ini menunjukkan pentingnya manajemen yang lebih

Comment [WU1]: Pembahasan masih terlalu deskriptif. Hanya menjelaskan hasil tanpa ada pembahasan yang mendalam terhadap penelitian terdahulu. Sebaiknya dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya agar lebih kuat secara akademik.

efisien dalam pengelolaan aset, serta perbaikan pada rasio profitabilitas dan kinerja operasional.

Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memperkuat strategi untuk meningkatkan efisiensi operasional, riset dan pengembangan produk, serta memperluas jangkauan pasar guna meningkatkan pendapatan dan profitabilitas, yang pada akhirnya akan berdampak positif terhadap harga saham. Di sisi lain, otoritas moneter Indonesia, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia, perlu merancang kebijakan yang mendukung sektor farmasi, seperti memberikan insentif fiskal atau mempermudah akses pembiayaan untuk perusahaan farmasi, guna mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan. Selain itu, kebijakan yang mendukung inovasi dan penelitian dalam sub-sektor farmasi, serta menciptakan iklim investasi yang stabil, dapat membantu perusahaan farmasi fokus pada pengembangan aset dan produk, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja pasar saham perusahaan tersebut.

Hasil DER juga mempengaruhi dengan jelas pada *stock price* secara parsial, menghasilkan hubungan yakni 0,001 dimana rendah atau $< 0,05$. DER mencerminkan sejauh mana utang perusahaan digunakan untuk membiayai asetnya dibandingkan dengan ekuitas yang disediakan pemegang saham. Menurut (Brigham & Ehrhardt, 2014) semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang. Penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Dewi & Suwarno, 2022) yang berjudul “Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi DER sebesar 0,026, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil uji yang menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham secara parsial, dengan nilai signifikansi 0,001, mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin besar potensi untuk meningkatkan harga saham pada perusahaan farmasi yang diteliti. Hal ini mencerminkan bahwa investor mungkin melihat penggunaan utang sebagai cara untuk mempercepat ekspansi dan pertumbuhan perusahaan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Meskipun demikian, meskipun pengaruhnya positif, perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola utang karena penggunaan utang yang berlebihan dapat membahayakan kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Untuk manajemen perusahaan di sub-sektor farmasi, langkah yang perlu diambil adalah memastikan bahwa utang digunakan untuk mendukung proyek ekspansif yang berpotensi memberikan keuntungan lebih tinggi, seperti investasi dalam riset dan pengembangan produk baru atau peningkatan kapasitas produksi. Pengelolaan utang yang bijaksana, dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang, sangat penting untuk menjaga keseimbangan antara pertumbuhan dan risiko finansial.

Selain itu, otoritas moneter Indonesia, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia, bisa merumuskan kebijakan yang mempermudah perusahaan farmasi dalam mengakses pembiayaan yang lebih terjangkau dan fleksibel, seperti melalui kebijakan suku bunga yang kompetitif atau penyederhanaan prosedur pinjaman. Kebijakan yang mendukung pengelolaan utang yang sehat serta pertumbuhan sektor farmasi dapat menciptakan iklim investasi yang lebih mendukung, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap harga saham perusahaan farmasi di pasar.

Hasil Inflasi membuktikan jika variabel ini tidak menunjukkan dampak yang penting terhadap nilai saham, dengan hasil akhir senilai 0,504 besar dari atau $> 0,05$. Inflasi mencerminkan penurunan daya beli uang dan dapat memengaruhi biaya operasional perusahaan. Menurut (Rahman, F., & Widjaja, 2021) inflasi yang melambung dapat mengakibatkan kenaikan beban produksi yang mengurangi margin keuntungan perseroan, dan

menyebabkan penurunan daya tarik saham. Namun, inflasi yang moderat bisa berdampak positif jika perusahaan dapat mentransfer biaya tersebut kepada konsumen. Penelitian ini mendukung temuan dari (Maulani & Riani, 2021) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham.” Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dibuktikan dengan nilai p-value 0,8921 pada uji t. Hasil uji tersebut mengindikasikan bahwa meskipun inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, pengaruhnya tidak signifikan, dengan nilai signifikansi 0,163 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa meskipun ada kecenderungan harga saham bergerak seiring dengan tingkat inflasi, perubahan inflasi tidak memiliki hubungan yang cukup kuat atau konsisten untuk dianggap sebagai faktor utama yang mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan farmasi yang diteliti.

Bagi perusahaan di sub-sektor farmasi, temuan ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti kinerja operasional, manajemen utang, dan inovasi produk, mungkin lebih berpengaruh dalam menentukan harga saham daripada faktor eksternal seperti inflasi. Oleh karena itu, manajemen perusahaan sebaiknya fokus pada peningkatan efisiensi internal dan daya saing produk, daripada terlalu memikirkan dampak fluktuasi inflasi. Di sisi lain, otoritas moneter Indonesia, seperti Bank Indonesia, perlu terus memantau inflasi dan mengambil kebijakan untuk menjaga kestabilan harga, meskipun dalam konteks ini inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Kebijakan yang bertujuan untuk menjaga inflasi dalam batas wajar dapat menciptakan iklim ekonomi yang stabil, yang pada gilirannya mendukung kestabilan pasar dan pertumbuhan sektor farmasi secara keseluruhan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa dinamika harga saham pada sub-sektor farmasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER), tetapi juga oleh kondisi makroekonomi yang lebih luas. Meskipun inflasi tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini, penting bagi pelaku pasar dan pemangku kepentingan untuk tetap memperhatikan perkembangan inflasi dalam jangka panjang, karena dapat berpengaruh terhadap daya beli masyarakat dan stabilitas ekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, investor yang ingin berinvestasi di sektor farmasi sebaiknya tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi prospek industri farmasi.

Implikasi dari penelitian ini bagi manajemen perusahaan farmasi adalah perlunya peningkatan efisiensi operasional dan strategi keuangan yang lebih optimal dalam mengelola aset dan utang. Pengelolaan ROA yang baik menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor. Di sisi lain, meskipun DER berpengaruh positif terhadap harga saham, manajemen harus tetap berhati-hati dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan agar tidak meningkatkan risiko finansial yang dapat berdampak pada stabilitas perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini memberikan wawasan bagi regulator dan pembuat kebijakan untuk lebih memperhatikan kebijakan yang mendukung stabilitas sektor farmasi, seperti insentif fiskal dan kebijakan suku bunga yang dapat membantu perusahaan dalam mengelola modal dan menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Implementasi dari penelitian ini dapat diterapkan dalam strategi investasi dan kebijakan keuangan perusahaan farmasi di Indonesia. Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai salah satu pertimbangan dalam menyusun portofolio investasi mereka dengan lebih cermat, khususnya dengan memperhatikan rasio keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Sementara itu, perusahaan farmasi dapat mengembangkan strategi yang lebih berorientasi pada peningkatan profitabilitas dan pengelolaan utang yang sehat agar dapat menarik lebih banyak investasi dan mempertahankan pertumbuhan jangka panjang. Ke depan, penelitian lebih lanjut dapat mengeksplorasi faktor-faktor lain di luar ROA, DER, dan inflasi yang mungkin memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, seperti kebijakan pemerintah di bidang kesehatan, tingkat suku bunga, serta dinamika permintaan pasar terhadap produk farmasi. Dengan demikian, pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat memberikan kontribusi yang lebih luas bagi dunia akademik, praktisi bisnis, dan investor dalam mengambil keputusan yang lebih strategis.

Referensi

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments*.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory & practice* ((14th ed.)).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of financial management* ((15th ed.)).
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Harga saham adalah harga per lembar saham perusahaan yang dikeluarkan di bursa, dimana harga saham merupakan faktor yang cukup penting yang harus ditentukan terlebih dahulu oleh investor yang ingin menanamkan modalnya kepada emiten, karena harga lembar sa. *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482.
- Dewi, Pratiwi, & Laksana. (2021). *Pengaruh DER , EPS , dan ROA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI The effect of DER , EPS , and ROA on stock prices in property and real estate companies listed on IDX*. 2(1), 188–196.
- Hidayat, & Raharjo, I. P. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Saham di Industri Farmasi. *Jurnal Investasi & Keuangan*, 9(3), 101-.
- Kardoko, H. (2020). *Revolusi Industri Farmasi di Tengah Pandemi Covid-19*. Bisnis.Com. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20201022/257/1308478/revolusi-industri-farmasi-di-tengah-pandemi-covid-19>
- Kontan.co.id. (2020). *Prospek industri farmasi dan obat herbal pada kuartal iv 2020*.
- Mankiw. (2021). *Principles of Economics* (E. ke 9 (ed.)). Cengage Learning.
- Manoppo, V. C. O., Bernhard Tewal, & Arrazi Bin Hasan Jan. (2017). Pengaruh Current Ratio. *DER..... 1813 Jurnal EMBA*, 5(2), 1813–1822.
- Martha, & Yanti, F. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs, Roa, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Di Bei Tahun 2010-2017. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 110–123.
- Maulani, D., & Riani, D. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan terhadap

Harga Saham. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 17(2), 84.

Rahman, F., & Widjaja, T. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17(1), 89–97.

Santoso. E. (2023). Analisis Rasio Keuangan dalam Menilai Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 20(2), 75–90.

Sapariyah, R. A., Khristiana, Y., & Juwanto. (2016). Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Kurs dan Inflasi terhadap Harga Saham. *Advance*, 4(1), 1-9 ISSN 2337-5221.

Setiani, Y. C., Suharti, T., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Roa, Der Dan Eps Terhadap Harga Saham Pada Subsektor Pertambangan. *Immas Nurhayati Manager*, 5(1), 1–10.

Setiawan, A., & Sumantri, M. B. A. (2020). The Effect of Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Earning Per Share (EPS) on Stock Prices in the Mining Sector on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *Technium*, 2(7), 324–335.

Setyawan, A. (2020). Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 15(2), 120-130.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif dan R&D* (Alfabeta Bandung (ed.); Cetakan Ke).

Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218.