

BAB II TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Peneliti memilih sepuluh penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini berdasarkan penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan judul dan variabel penelitian, antara lain :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti / Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Rahmani, 2020) Judul: Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Kinerja Keuangan Perusahaan	Harga saham penutupan, <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Operating Profit Margin (OPM)</i> , dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa (a) pandemi virus Corona mempengaruhi biaya saham dan (b) pandemi virus corona mempengaruhi eksekusi moneter.
2.	(Morenly M. Welley, Franky N. S. Oroh, 2020) Judul: Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi Bum dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (Covid-19)	Harga saham Perusahaan Farmasi BUMN sebelum dan sesudah pengembangan vaksin virus corona (Covid-19).	Hasil temuan menunjukkan bahwa (1) harga saham KAEF sebelum pengumuman pengembangan vaksin berbeda nyata dengan harga KAEF setelah pengumuman pengembangan vaksin, dan (2) harga saham INAF sebelum pengumuman pengembangan vaksin. berbeda secara signifikan dari harga INAF setelah pengumuman pengembangan vaksin.
3.	(Syafitri & Tamba, 2017) Judul: Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada	<i>Debt Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Return on Asset (ROA)</i> , dan <i>Earning Per</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE, ROA, EPS, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham secara simultan, dan bahwa DER, ROE, ROA, EPS, dan PER berpengaruh positif

Perusahaan Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015	<i>Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan harga saham	dan signifikan terhadap harga saham secara parsial.
4. (Zuliarni, 2012) Judul: Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Mining And Mining Service</i> Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan harga saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE, ROA, EPS, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham secara simultan, dan bahwa DER, ROE, ROA, EPS, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham secara parsial.
5. (Ani et al., 2019) Judul: Pengaruh ROA Dan ROE Serta EPS Terhadap Harga Saham Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI	<i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS) Dan Harga Saham	Itulah yang ditunjukkan oleh hasil (1) <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> pada dasarnya mempengaruhi biaya saham dengan komitmen dampak sebesar 75,1%, (2) <i>Return On Asset</i> secara bermakna mempengaruhi biaya saham dengan komitmen dampak sebesar 5,8% , (3) <i>Return On Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap biaya persediaan dengan komitmen sebesar 24,2%, (4) <i>Procuring Per Offer</i> mempengaruhi biaya persediaan dengan pengaruh sebesar 11,2%.
6. (Ngwakwe, 2020) Judul : <i>Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A</i>	Harga saham lima puluh hari sebelum pandemi Covid-19 dan lima puluh hari sesudah	Temuan studi tersebut menunjukkan bahwa pasar saham sangat terpengaruh oleh pandemi Covid-19.

	<i>Differential Analysis</i>	pandemi Covid-19	
7.	(Endri et al., 2019) Judul: <i>Effect Of Financial Performance On Stock Return: Evidence From The Food And Beverages Sector</i>	<i>Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Asset Return (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) dan Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa sampai batas tertentu variabel DER berpengaruh negatif terhadap perkembangan <i>return</i> saham, sedangkan ROA dan EPS membuat perbedaan positif. Sedangkan pergerakan <i>return</i> saham tidak dipengaruhi oleh variabel CR dan PER. Hasil uji kumulatif menunjukkan bahwa <i>return</i> saham dipengaruhi secara simultan oleh seluruh variabel independen. Hasil akhir dari penelitian ini memberikan saran kepada penyandang dana untuk mempertimbangkan faktor pameran keuangan organisasi (DER, ROA, dan EPS) dalam menentukan pilihan spekulasi.
8.	(Rababah et al., 2020) Judul: <i>Analyzing The Effects of COVID-19 Pandemic On The Financial Performance of Chinese Listed Companies</i>	Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di China dari periode 2013 hingga 2019, <i>Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan terutama di sektor pariwisata dan transportasi.
9.	(He et al., 2020) Judul: <i>The impact of COVID-19 on stock markets</i>	Harga Saham Republik Rakyat Cina, Italia, Korea Selatan, Prancis,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (i) COVID-19 memiliki dampak negatif tetapi jangka pendek pada pasar saham yang terpengaruh negara dan (ii) dampak COVID-19 di pasar

		Spanyol, Jerman, Jepang, Amerika Serikat	dan	saham memiliki efek tumpahan dua arah antara negara-negara Asia dan negara-negara Eropa dan Amerika
10.	(Aravind Manojkrishnan, 2020) Judul: <i>COVID 19: Effect on leading pharmaceutical stocks listed with NSE</i>	& Data pengembalian harian saham dari sepuluh perusahaan farmasi terdaftar di NSE dari 3 September 2019 sampai 28 Februari 2020		Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama pandemi Covid-19 berlangsung berpengaruh positif terhadap pengembalian saham namun terdapat beberapa perusahaan yang bertahan dalam periode krisis meskipun secara umum penurunan <i>tren market</i> .

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Sub Sektor Farmasi

Lembaga yang mengelola transaksi jual beli efek di Indonesia ialah Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang telah terdaftar di BEI adalah perusahaan *go public* yang wajib memberikan informasi pada situs resminya berupa laporan keuangan tahunannya selambat-lambatnya di akhir bulan ketiga sesudah tahun buku berakhir.

“*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*” atau IDX-IC, adalah klasifikasi baru yang telah diterapkan BEI untuk sektor dan industri perusahaan tercatat sejak 25 Januari 2021. Produsen Peralatan, Perbekalan Kesehatan, Penyedia Layanan Kesehatan, Perusahaan Farmasi, dan Penelitian di Bidang Kesehatan hanyalah beberapa dari 11 klasifikasi baru yang telah dicatat untuk sektor dan industri. Industri kesehatan adalah salah satunya. Sektor farmasi sangat berperan penting di bidang kesehatan, berbagai permasalahan kesehatan yang

terjadi umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Terdapat beberapa perusahaan farmasi sebagai penghasil obat-obatan yang berdiri di Indonesia, baik itu perusahaan asing maupun perusahaan nasional.

Sektor farmasi memiliki potensi yang cukup besar di Indonesia sebab berbagai produk obat-obatan maupun produk kesehatan lain akan terus dibutuhkan oleh masyarakat baik untuk memenuhi berbagai macam keperluan seperti proses penyembuhan saat sakit maupun untukantisipasi terhadap berbagai macam penyakit. Terlebih saat ini kita sedang berada di masa pandemi Covid-19 berbagai macam obat-obatan, alat kesehatan maupun suplemen tentu menjadi sesuatu yang sangat dibutuhkan.

Pada peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia No. 1799/Menkes/Per/XII/2010 mengenai industri farmasi, ialah suatu badan usaha yang mempunyai izin atas Menteri Kesehatan guna melaksanakan aktivitas memproduksi obat maupun bahan-bahan obat. Memproduksi obat ialah keseluruhan proses aktivitas ketika menghasilkan obat, termasuk menyediakan bahan dasar, pengemasan, sampai dengan memastikan kualitas hingga didapatnya obat yang siap untuk didistribusikan (Rezeki & Rahayu, 2018). Terdapat 11 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tertera di dalam tabel 1.3 berikut:

Tabel 2.2 Sub Sektor Perusahaan Farmasi

No	Nama Emiten	Kode Saham	Tanggal Pencatatan
1.	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	11 November 1994
2.	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	17 April 2001
3.	Kimia Farma Tbk.	KAEF	04 Juli 2001
4.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	30 Juli 1991
5.	Merck Indonesia Tbk.	MERK	23 Juli 1981
6.	Phapros Tbk.	PEHA	01 Januari 1911
7.	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	16 Oktober 2001
8.	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	08 Juni 1990
9.	Industri Jamu dan Farmasi Sido	SIDO	18 Desember 2013
10.	Soho Global Health Tbk.	SOHO	08 September 2020
11.	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	17 Juni 1994

Sumber: (IDX, 2020)

2. Covid-19

Pada akhir tahun 2019, WHO *China Country Office* mengatakan adanya masalah penyakit pneumonia di Kota Wuhan China namun belum diketahui etiologinya, sampai dengan awal tahun 2020 ditemukan kasus pneumonia dengan jenis baru yaitu coronavirus (*novel coronavirus*). Hingga akhirnya menjadi masalah kesehatan di negara-negara diluar RRC, menurut WHO kasus ini telah mengakibatkan masalah kesehatan internasional dan terus berkembang.

Hingga pada akhirnya di tanggal 30 Januari 2020 WHO menyatakan Covid-19 merupakan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat Yang Meresahkan Dunia (KKMMD) dengan sebutan *Coronavirus Disease (Covid-19)*. Covid-19 disebabkan oleh SARS-COV 2 (Tim Kerja Kementerian Dalam Negeri, 2020).

Meningkatnya angka penderita Covid-19 terjadi cukup cepat tidak hanya di Wuhan namun juga menyebar ke negara-negara lain, hingga tanggal 16 Februari 2020 tercatat adanya 51.857 kasus konfirmasi di 25 negara dengan kasus 1.669 kematian, coronavirus merupakan jenis virus yang dapat menyerang hewan serta

manusia. Jika terkena manusia umumnya akan menyerang saluran pernapasan dan menyebabkan infeksi, awalnya orang yang terinfeksi akan mengalami gejala flu seperti pada umumnya hingga terus meningkat menjadi penyakit yang cukup serius atau biasa disebut dengan “*Middle East Respiratory Syndrome*” (MERS) atau “*Sindrom Pernapasan Akut Berat/Severe Acute Respiratory Syndrome*” (SARS). Virus SARS CoV-2 dapat menyebar dengan tetesan pernafasan melalui bersin dan batuk, jika terkena plastik dan bahan stainless steel mampu bertahan tiga hari dan tiga jam pada cairan aerosol serta ditemukan juga pada feses namun diperkirakan resikonya rendah (Tim Kerja Kementerian Dalam Negeri, 2020)

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu acuan untuk menilai bagaimana kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan dengan analisa atas rasio keuangan perusahaan. Bagi beberapa pihak kinerja keuangan sangat penting untuk dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan dan dari kinerja keuangan dapat dilihat bagaimana pencapaian perusahaan dalam melaksanakan operasionalnya, begitu juga dengan pada pemegang saham hal ini sangatlah penting bagi mereka sebagai dasar dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan adalah kesanggupan suatu organisasi untuk memperoleh tujuan keuangannya. Tujuan keuangan ialah mengoptimalkan keuntungan dari pada pemegang saham, mendapatkan laba yang setinggi-tingginya, meningkatnya pendapatan, laba per saham serta likuiditas (Gift O, 2018).

Return On Assets (ROA), *Operating Profit Margin (OPM)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

a. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) ialah tolok ukur yang biasanya dipakai untuk menilai kinerja ekonomi dan profitabilitas perusahaan serta tolok ukur yang mampu mewakili kinerja keuangan pada suatu perusahaan (Guenster et al., 2011). Menurut Syafitri & Tamba (2017), ROA merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dipergunakan.

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Ani et al., 2019)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Operating Profit Margin (OPM)*

Hasil antara laba operasi dan total penjualan atau pendapatan disebut sebagai *Operating Profit Margin (OPM)*. *Operating Profit Margin (OPM)* dapat digunakan untuk mengevaluasi kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan operasional dari operasi utamanya. Itu juga dapat membandingkan laba operasi bersih organisasi dengan penjualan dan pendapatan (Rahmani, 2020).

$$\text{Operation Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan/Pendapatan}}$$

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Hanafi & Halim (2012), mengatakan bahwa suatu rasio yang disebut dengan Net Profit Margin (NPM) dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada tingkat penjualan tertentu.

Net Profit Margin yaitu rasio yang menerangkan seberapa besar perseroan dalam mencapai tingkat efisiensinya, bagaimana perusahaan mampu mengefisienkan biaya-biaya operasionalnya di kurun waktu tertentu. Semakin tinggi nilai dalam rasio ini maka perusahaan dinilai semakin baik dalam memperoleh keuntungan melalui tingginya penjualan serta perusahaan dinilai mampu meminimalisir biaya-biaya dengan baik. Namun sebaliknya jika nilai pada rasio ini semakin rendah perusahaan dinilai belum mampu dalam mendapatkan keuntungan melalui penjualannya.

Jika nilai pada rasio ini cenderung rendah maka akan turut berdampak pada harga saham pada perusahaan karena investor akan menganggap bahwa perusahaan kurang baik dalam menekan biaya-biayanya (Hery, 2015)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Pendapatan setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4. Harga Saham

Saham adalah salah satu instrumen pasar uang yang paling terealisasi dengan baik. Menerbitkan saham perusahaan adalah salah satu cara perusahaan bisa mendapatkan uang. Karena diyakini mampu memberikan imbal hasil yang menarik, saham menjadi alat investasi yang sangat menarik bagi investor. Saham dapat dipahami sebagai keikutsertaan seseorang atau suatu perusahaan dalam memberikan modal kepada suatu perusahaan. Penanam modal yang memberikan

modal ini dianggap mempunyai hak atas kekayaan dan penghasilan perseroan dan diperkenankan menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (IDX, 2020).

Mekanisme berupa permintaan serta penawaran yang terjadi di pasar modal dapat membentuk harga saham. Jika di dalam pasar saham terjadi kelebihan dalam permintaan ini akan mengakibatkan naiknya harga saham dan sebaliknya (Sartono, 2011).

Menurut Fahmi dalam Morenly (2020), Saham ialah merupakan lembar yang tertulis secara benar nilainya, nama perusahaan, serta keterangan kewenangan serta tanggung jawab yang sudah dijelaskan kepada tiap pemiliknya, saham adalah instrumen pasar modal yang banyak digemari investor, sebab dapat menghasilkan pendapatan yang menarik.

Menurut Zulriani (2012). salah satu tolok ukur dalam keberhasilan suatu perusahaan adalah bagaimana harga sahamnya, jika harga saham di suatu perusahaan mampu terus memperoleh kenaikan situasi ini akan memicu penanam modal menilai bahwa perseroan mampu dalam menjalankan usahanya.

5. Pengaruh Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ialah ilustrasi bagaimana keadaan finansial sebuah perusahaan pada kurun waktu khusus. Kita dapat menentukan tingkat kesehatan suatu perusahaan dari kinerja keuangannya, yang biasanya digunakan investor sebagai sumber berita sebelum mengambil keputusan investasi.

Seiring dengan jumlah kasus Covid-19 yang terkonfirmasi di Indonesia terus meningkat, hal itu juga mempengaruhi bisnis di semua wilayah yang tercatat di BEI. Kondisi ini disebabkan oleh penurunan kemampuan belanja publik.

Akibatnya, pelaku bisnis mengambil keputusan untuk mengurangi jumlah barang dan jasa yang diproduksinya, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Pembatasan sosial dan pribadi yang ditimbulkan oleh penyebaran Covid-19 berdampak negatif terhadap pendapatan perusahaan dan pada akhirnya menyebabkan penurunan kinerja keuangan perseroan (Rababah et al., 2020).

6. Pengaruh Covid-19 Terhadap Harga Saham

Pasar Saham adalah salah satu basis modal penting bagi organisasi, karena organisasi yang memilih untuk *go public* di BEI pasti akan membantu sumber pembiayaan melalui bursa di pasar modal, dari sini organisasi subsidi menggunakannya untuk merampingkan pelaksanaan bisnis. Oleh karena itu, menjadi tanggung jawab dunia usaha untuk menjaga stabilitas organisasi dan meningkatkan kepercayaan investor agar terus berinvestasi dalam usaha tersebut.

Meskipun penyebaran pandemi Covid-19 pada awalnya tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi pasar saham, seiring dengan meningkatnya jumlah kasus Covid-19 yang terkonfirmasi, tentunya hal ini berdampak signifikan terhadap harga saham. Investor harus bisa memahami kondisi pasar di tengah pandemi seperti ini agar bisa dengan cermat menentukan apa yang harus dilakukan untuk meminimalisir hingga menghindari kerugian berinvestasi.

Terkait dengan berlanjutnya peningkatan angka konfirmasi virus Corona di Indonesia, pemerintah perlu melakukan beberapa strategi yang tentunya akan sangat mempengaruhi keadaan keuangan yang pada akhirnya juga akan

mempengaruhi harga saham sehingga membuat investor ragu untuk melakukan transaksi di pasar modal.

7. Kerangka Berpikir

Berdasarkan penelitian terdahulu serta teori dan kajian pustaka yang sudah dijelaskan diatas untuk mengetahui dampak sebelum dan sesudah Covid-19 terhadap kinerja keuangan dan harga saham maka kerangka berpikir dalam penelitian ini yaitu:



Sumber: dikembangkan untuk penelitian ini

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu serta teori dan kajian pustaka yang sudah diuraikan diatas, maka hipotesis yang dapat di ambil dalam penelitian ini yaitu:

H₁ : Terdapat perbedaan signifikan variabel kinerja keuangan ROA, OPM dan NPM sebelum dan sesudah Covid-19.

H₂ : Terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah Covid-19.