

KOMPARASI KINERJA KEUANGAN INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2020 MASA SEBELUM DAN BERLANGSUNGNYA PANDEMI COVID-19

Adiyanti¹

Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang
1706010142@students.unis.ac.id

Dr. Jim Hoy Yam²

Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang
jimhoyyam@unis.ac.id

Tita Safitriawati³

Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang
tsafitriawati@unis.ac.id

Abstract

This study was conducted with the aim of examining the significant effect, either simultaneously or partially, between the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, and Return on Equity on Stock Returns in the pharmaceutical industry listed on the IDX for the period 2019-2020. This research is a quantitative research using non-probability sampling method in determining 10 samples of companies. The analytical model used in this study is the Multiple Linear Regression Analysis Model. The results showed that the 2019 period simultaneously CR, DER, TATO and ROE had no effect on Stock Return, and the 2020 period showed CR, DER, TATO and ROE had an effect on Stock Return. While partially the 2019 DER period has a significant effect on Stock Return and the 2020 period partially DER and ROE have a significant effect on Stock Return.

Keywords: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO), Return on Equity (ROE), and Return Saham.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji pengaruh signifikan baik secara simultan maupun secara parsial antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, dan *Return on Equity* terhadap Return Saham pada industri farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode non probability sampling dalam penentuan 10 sampel perusahaan. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa periode 2019 secara simultan CR, DER, TATO dan ROE tidak berpengaruh terhadap Return Saham, dan periode 2020 menunjukkan CR, DER, TATO dan ROE berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan secara parsial periode 2019 DER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham dan periode 2020 secara parsial DER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Kata kunci: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO), Return on Equity (ROE), dan Return Saham.

A. Pendahuluan

Pandemi merupakan wabah yang menjangkit semua benua dan negara, biasanya menyerang banyak orang tanpa

terkecuali. Sedangkan epidemi digunakan untuk mendeskripsikan peningkatan penyakit secara tiba-tiba dalam populasi suatu daerah tertentu. Meningkatnya kasus Covid-19 telah

mempengaruhi perekonomian dunia termasuk Indonesia. Virus corona atau virus covid-19 tidak hanya merugikan kesehatan, tetapi juga berdampak besar bagi perekonomian Indonesia. Bukan hanya karena produksi barang yang terganggu, tetapi juga kegiatan di pasar modal dan investasi yang merupakan sektor keuangan menjadi terhambat (Falefi & Purwoko, 2020).

Informasi dalam laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh keterangan tentang status keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengevaluasi status atau kondisi keuangan saat ini dan masa lalu serta hasil operasi perusahaan. Analisis komparatif laporan keuangan dapat membantu pihak internal dan eksternal perusahaan dalam memahami kecenderungan yang terjadi guna memprediksi kondisi keuangan perusahaan (Rusqiati & Tarayadipa, 2020).

Menurut Arisadi dalam Falirat (2018) issue kinerja keuangan menjadi menarik karena diperlukan untuk mengevaluasi potensi perubahan sumber daya ekonomi, yang dapat dikendalikan di masa depan, dan untuk memprediksi kapasitas produksi sumber daya yang ada dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan menentukan tingkat efektivitas operasi bisnis. Salah satu cara untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi

adalah dengan menganalisis rasio keuangan. Kinerja keuangan merupakan perbandingan antara pencapaian perusahaan dengan hasil yang dicapai oleh aktivitas perusahaan. Analisis rasio keuangan memungkinkan pihak yang berkepentingan untuk menilai situasi keuangan dengan cepat, karena rasio keuangan akan menunjukkan sebuah kondisi apakah perusahaan tersebut dalam keadaan sehat atau justru sebaliknya. Analisis rasio menghubungkan elemen perencanaan dengan perhitungan pendapatan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi perusahaan.

Wabah Covid-19 yang merebak sejak awal Maret tahun lalu telah melanda seluruh sektor perusahaan, salah satunya adalah industri farmasi Indonesia yang dianggap sebagai pasar farmasi terbesar di Asia Tenggara. Melihat dampak wabah virus Covid-19 terhadap perekonomian, pemerintah perlu mengambil langkah paling efektif untuk menjaga stabilitas perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, ini merupakan peluang sekaligus tantangan bagi pelaku ekonomi khususnya industri farmasi yang telah berperan dalam membantu pemerintah menekan angka Covid 19 dan menstabilkan perekonomian Indonesia. Mengingat bahwa industri farmasi saat ini sedang dibutuhkan untuk menunjang penyediaan obat-obatan dan berbagai alat kesehatan (Yenti Sumarni, 2020).

Industri yang mampu bertahan dan cenderung mengalami perkembangan selama masa pandemi covid-19 salah satunya adalah industri farmasi. Tetapi dalam kondisi ini, perusahaan farmasi yang mampu bertahan di tengah gangguan pasar akibat covid-19 adalah yang memiliki portofolio terdiversifikasi. Perusahaan ini umumnya tidak bergantung pada produksi obat-obatan tertentu yang digunakan untuk penyakit langka maupun non-kritis. Wabah covid-19 sebenarnya menciptakan peluang untuk mendorong produksi farmasi dalam negeri. Hal ini dilihat dari tingkat penyerapan bahan baku lokal dalam proses manufaktur obat-obatan (Rosita, 2020). Kondisi pandemi Covid-19 menimbulkan keraguan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dalam berbagai industri dan berakibat pada nilai perusahaan, sehingga diperlukan analisis terkait elemen-elemen kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap return saham. Seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return on Equity* dan lain-lain.

Sebagaimana yang diungkapkan dalam penelitian Jaya (2015) yang meneliti Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara DER, ROE, EPS, PER, dan NPM terhadap return saham. Sedangkan penelitian Dewi (2016) yang meneliti Pengaruh Rasio Keuangan dan Penilaian

Pasar Terhadap Return Saham memperoleh hasil bahwa CR, ROA, TATO, dan PER berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Merujuk pada penelitian terdahulu, peneliti melihat ada satu kondisi unik dalam industri farmasi, bahwa dalam masa pandemi terdapat peluang ekspansi bisnis. Kondisi bisnis yang menarik pada industri farmasi bisa diamati dan diambil dari dua periode berbeda, yakni masa pra pandemi Covid-19 dan masa pandemi Covid-19 berlangsung, sebagai berikut:

- a. Masa pra pandemi Covid-19 (2019)
- b. Masa Pandemi Covid-19 berlangsung (2020)

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan penelitian terdahulu mengenai kinerja keuangan perusahaan farmasi, peneliti melihat belum ada penelitian yang menyentuh penelitian perbandingan antara masa pra pandemi Covid-19 dan masa berlangsungnya pandemi Covid-19. Maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan mengangkat judul “Komparasi Kinerja Keuangan Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020 Masa Sebelum Dan Berlangsungnya Pandemi Covid-19”.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deduktif, yaitu penelitian yang bertujuan

untuk mengukur dan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Lingkup objek penelitian ditetapkan sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti, yaitu variabel kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio-rasio keuangan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Return Saham tahun 2019-2020 pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2020. Teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah didasarkan pada metode non probability sampling yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel, dengan menggunakan pendekatan sampling jenuh.

Menurut (Sugiono, 2019:85) sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil, kurang dari 30. Istilah lain sampling jenuh adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel yakni 10 perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Studi Dokumentasi, yaitu dengan melakukan

pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah metode analisis data kuantitatif dengan menggunakan program SPSS 25 sebagai alat untuk menguji data tersebut.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi, berikut hasil analisis statistik deskriptif :

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Periode 2019

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	40	1.88	6.224	2274.03	1693.408
DER	40	.12	3.299	850.45	738.503
TATO	40	.09	1.313	527.35	368.689
ROE	40	-.075	.766	86.05	131.520
RETURN SAHAM	40	-.348	.279	-5.78	112.028
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Periode 2020

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	40	5.5	5.887	2240.73	1335.014
DER	40	.45	2.981	826.43	753.718
TATO	40	.25	1.213	487.45	342.842
ROE	40	-.044	.289	78.50	74.897
RETURN SAHAM	40	-.221	1.258	71.65	226.932
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

1) **Variabel CR (X₁)** Current Ratio dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2019 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2274,03 dengan standar deviation sebesar 1693,408. Untuk nilai minimum sebesar 1,88 yang dimiliki oleh PT Indofarma Tbk pada triwulan 4 dan nilai maksimum sebesar 6,224 yang dimiliki oleh PT. Organon Pharma Indonesia Tbk pada triwulan 3. Sedangkan Current Ratio dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2240,73 dengan standar deviation sebesar 1335,014. Untuk nilai minimum sebesar 5,5 yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada triwulan 2 dan nilai maksimum sebesar 5,887 yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada triwulan 3. 2) **Variabel DER (X₂)** Debt to Equity Ratio dari

40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2019 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 850,45 dengan standar deviation sebesar 738,503. Untuk nilai minimum sebesar 0,12 yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada triwulan 1 dan nilai maksimum sebesar 3,299 yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk pada triwulan 1. Sedangkan Debt to Equity Ratio dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 826,43 dengan standar deviation sebesar 753,718. Untuk nilai minimum sebesar 0,45 yang dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk pada triwulan 4 dan nilai maksimum sebesar 2,981 yang dimiliki oleh PT Indofarma Tbk pada triwulan 4. 3) **Variabel TATO (X₃)** Total Assets Turn Over dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2019 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 527,35 dengan standar deviation sebesar 368,689. Untuk nilai minimum sebesar 0,09 yang dimiliki oleh PT Phapros Tbk pada triwulan 1 dan nilai maksimum sebesar 1,313 yang dimiliki oleh PT. Tempo Scan Pacific Tbk pada triwulan 4. Sedangkan Total Assets Turn Over dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 487,45 dengan standar deviation sebesar 342,842. Untuk nilai minimum sebesar 0,25 yang dimiliki oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk pada

triwulan 1 dan nilai maksimum sebesar 1,213 yang dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk pada triwulan 3. 4) **Variabel ROE (X₄)** Return on Equity dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2019 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar -5,78 dengan standar deviation sebesar 112,028. Untuk nilai minimum sebesar -0,075 yang dimiliki oleh PT Indofarma Tbk pada triwulan 3 dan nilai maksimum sebesar 0,766 yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk pada triwulan 2. Sedangkan Return on Equity dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 78,50 dengan standar deviation sebesar 74,897. Untuk nilai minimum sebesar -0,044 yang dimiliki oleh PT IndofarmaTbk pada triwulan 1 dan nilai maksimum sebesar 0,289 yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk triwulan 4. 5) **Variabel Return Saham (Y)** Return Saham dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2019 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar -5,78 dengan standar deviation sebesar 112,028. Untuk nilai minimum sebesar -0,348 yang dimiliki oleh PT Indofarma Tbk pada triwulan 2 dan nilai maksimum sebesar 0,279 yang dimiliki oleh PT Indofarma Tbk pada triwulan 4. Sedangkan Return Saham dari 40 sampel data penelitian industri farmasi untuk periode 2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 71,65 dengan standar

deviation sebesar 226,932. Untuk nilai minimum sebesar -0,221 yang dimiliki oleh PT Tempo Scan Pacific Tbk pada triwulan 1 dan nilai maksimum sebesar 1,258 yang dimiliki oleh PT Kimia Farma Tbk pada triwulan 1.

Variabel yang memiliki standar deviasi terbesar menunjukkan bahwa variabel tersebut bersifat heterogen (sangat bervariasi) dibanding variabel yang lainnya. Terlihat dari hasil standar deviasi diatas bahwa variabel Current Ratio sebesar 1693,408 & 1335,014, variabel Debt to Equity Ratio sebesar 738,503 & 753,718, variabel Total Assets Turn Over sebesar 368,689 & 342,842, variabel Return on Equity sebesar 131,520 & 74,897, dan variabel Return Saham sebesar 112,028 & 226,932. Dapat disimpulkan bahwa variabel Current Ratio memiliki standar deviasi terbesar untuk periode 2019 dan periode 2020 yaitu 1693,408 & 1335,014, artinya variabel Current Ratio bersifat heterogen (sangat bervariasi) dibandingkan dengan variabel lainnya.

Hasil Uji Normalitas

Pendekatan uji normalitas menggunakan pengujian data dengan *Kolmogorov – Smirnov Test*.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Periode 2019

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	109.91232979
Most Extreme Differences	Absolute	.192
	Positive	.192
	Negative	-.154
Test Statistic		.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Hasil pengolahan data periode 2019 diperoleh bahwa Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar $0,124 > 0,05$ artinya data berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Periode 2020

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	212.52063247
Most Extreme Differences	Absolute	.219
	Positive	.219
	Negative	-.121
Test Statistic		.219
Asymp. Sig. (2-tailed)		.16 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Hasil pengolahan data periode 2020 diperoleh bahwa Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar $0,16 > 0,05$ artinya data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Pendekatan uji multikolinearitas menggunakan nilai VIF dan nilai Tolerance.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Periode 2019

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.885	1.130
	DER	.785	1.274
	TATO	.804	1.244
	ROE	.959	1.043

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Hasil pengujian periode 2019 menunjukkan: 1) Variabel CR memiliki nilai VIF 1,130 dan nilai Tolerance 0,885. 2) Variabel DER memiliki nilai VIF 1,274 dan nilai Tolerance 0,785. 3) Variabel TATO memiliki nilai VIF 1,244 dan nilai Tolerance 0,804. 4) Variabel ROE memiliki nilai VIF 1,043 dan nilai Tolerance 0,959. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi peristiwa multikolinearitas antar variabel independen pada periode 2019 karena nilai VIF masing-masing variabel tidak melebihi 10 dan nilai Tolerance masing-masing variabel diatas 0,10.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Periode 2020

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.723	1.383
	DER	.739	1.352
	TATO	.913	1.095
	ROE	.840	1.190

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Hasil pengujian periode 2020 menunjukkan: 1) Variabel CR memiliki nilai VIF 1,383 dan nilai Tolerance 0,723. 2) Variabel DER memiliki nilai VIF 1,352 dan nilai Tolerance 0,739. 3) Variabel TATO memiliki nilai VIF 1,095 dan nilai Tolerance 0,913. 4) Variabel ROE memiliki nilai VIF 1,190 dan nilai Tolerance 0,840. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi peristiwa multikolinearitas antar variabel independen pada periode 2020 karena nilai VIF masing-masing variabel tidak melebihi 10 dan nilai Tolerance masing-masing variabel diatas 0,10.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Periode 2019

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.552 ^a	.450	.423	116.023	2.053

a. Predictors: (Constant), ROE, TATO, CR, DER
 b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Hasil pengujian periode 2019 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,053. Berdasarkan tabel Durbin Watson didapatkan nilai (dU) 1,7209 dan nilai (dL) 1,2848. Nilai DW terletak antara $dU < DW < 4 - dU$ ($1,7209 < 2,053 < 2,2791$). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi antar variabel.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Periode 2020

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.901 ^a	.804	.796	224.336	2.212

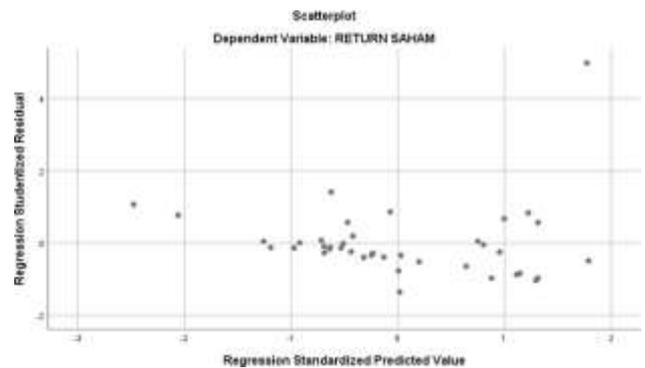
a. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR
 b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

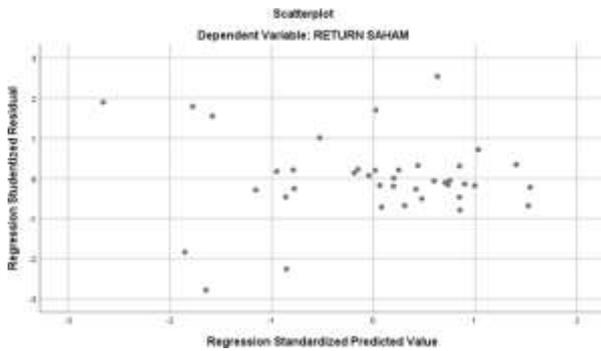
Hasil pengujian periode 2020 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,212. Berdasarkan tabel Durbin Watson didapatkan nilai (dU) 1,7209 dan nilai (dL) 1,2848. Nilai DW terletak antara $dU < DW < 4 - dU$ ($1,7209 < 2,212 < 2,2791$). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi antar variabel.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dalam uji heteroskedastisitas menggunakan pendeteksi scatterplot.



Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25



Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Periode 2020

Gambar 1 dan 2 uji scatterplot menjelaskan bahwa titik-titik menyebar secara acak untuk periode 2019 dan 2020. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat pola tertentu dalam penyebarannya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas atau tidak terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Periode 2019

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.596	56.012		-.189	.851
	CR	.023	.012	.021	2.110	.034
	DER	.031	.028	.115	2.118	.034
	TATO	-.021	.056	-.068	-.367	.716
	ROE	-.066	.144	-.078	-.458	.650

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Pada Tabel 9 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Return\ saham = -10,596 + 0,023\ CR + 0,031\ DER - 0,021\ TATO - 0,066\ ROE + e$

Berdasarkan persamaan di atas, maka pengaruh variabel independen terhadap return saham periode 2019 dapat diinterpretasikan sebagai berikut: 1) Konstanta sebesar -10,596 (negatif), artinya apabila variabel CR, DER, TATO, dan ROE tidak ada perubahan atau sama dengan 0, maka akan menurunkan nilai Return Saham sebesar -10,596. 2) Variabel CR sebesar 0,023 (positif), artinya penambahan satu satuan nilai CR mempunyai pengaruh menaikkan nilai Return Saham sebesar 0,023. 3) Variabel DER sebesar 0,031 (positif), artinya penambahan satu satuan nilai DER mempunyai pengaruh akan menaikkan nilai Return Saham sebesar 0,031. 4) Variabel TATO sebesar -0,021 (negatif), artinya penambahan satu satuan nilai TATO mempunyai pengaruh menurunkan nilai Return Saham sebesar 0,021. 5) Variabel ROE sebesar -0,066 (negatif), artinya penambahan satu satuan nilai ROE mempunyai pengaruh menurunkan nilai Return Saham sebesar 0,066.

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Periode 2020

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	184.488	123.351		1.496	.144
	CR	.049	.032	.237	2.044	.211
	DER	-.025	.055	-.083	.453	.653
	TATO	.064	.110	.041	2.674	.805
	ROE	.112	.523	.126	3.001	.003

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Pada Tabel 10 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:
 Return saham = 184,488 + 0,049 CR -0,025 DER + 0,064 TATO + 0,112 ROE + e

Berdasarkan persamaan di atas, maka pengaruh variabel independen terhadap return saham periode 2020 dapat diinterpretasikan sebagai berikut: 1) Konstanta sebesar 184,488 (positif), artinya apabila variabel CR, DER, TATO, dan ROE tidak ada perubahan atau sama dengan 0, maka akan menaikkan nilai Return Saham sebesar 184,488. 2) Variabel CR sebesar 0,049 (positif), artinya penambahan satu satuan nilai CR mempunyai pengaruh menaikkan nilai Return Saham sebesar 0,049. 3) Variabel DER sebesar -0,025 (negatif), artinya penambahan satu satuan nilai DER mempunyai pengaruh akan menurunkan nilai Return Saham sebesar 0,025. 4) Variabel TATO sebesar 0,064 (positif), artinya penambahan satu satuan nilai TATO

mempunyai pengaruh menaikkan nilai Return Saham sebesar 0,064. 5) Variabel ROE sebesar 0,112 (positif), artinya penambahan satu satuan nilai ROE mempunyai pengaruh menaikkan nilai Return Saham sebesar 0,112.

Uji Kelayakan Model

Hasil Analisis Koefisien Determinan (R²)

Tabel 11. Hasil Koefisien Determinan Periode 2019

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.552 ^a	.450	.423	116.023

a. Predictors: (Constant), ROE, TATO, CR, DER
 b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Tabel 11 menunjukkan nilai Adj. R Square sebesar 0,423 yang artinya bahwa variabel bebas CR, DER, TATO, dan ROE bisa memberikan kontribusi penjelasan pengaruh terhadap return saham periode 2019 adalah sebesar 42,3% sedangkan sisanya sebesar 57,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

Tabel 12. Hasil Koefisien Determinan Periode 2020

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.901 ^a	.804	.796	224.336

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR
 b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Tabel 12 menunjukkan nilai Adj. R Square sebesar 0,796 yang artinya variabel bebas CR, DER, TATO, dan ROE bisa memberikan kontribusi penjelasan pengaruh terhadap

return saham periode 2020 adalah sebesar 79,6% sedangkan sisanya sebesar 20,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

Hasil Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat apakah secara simultan atau keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan taraf signifikansi 0,05 atau 95%.

Tabel 13. Hasil Uji F Periode 2019

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18308.886	4	4577.221	2.711	.849 ^b
	Residual	471148.089	35	13461.374		
	Total	489456.975	39			
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM						
b. Predictors: (Constant), ROE, TATO, CR, DER						

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa hasil output uji F hitung dengan taraf signifikan 0,05 (5%) dan nilai $df = n - k$ yaitu $40 - 4 = 36$ diperoleh F tabel sebesar 2,634. Nilai F hitung yang diperoleh sebesar 2,711 yang dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel} = 2,711 > 2,634$ dan nilai signifikan yang diperoleh sebesar $0,859 > 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh, dengan pemahaman bahwa model simultan variabel bebas CR, DER, TATO, dan ROE tidak bisa menerangkan pengaruhnya terhadap Return Saham.

Tabel 14. Hasil Uji F Periode 2020

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	246983.350	4	61745.838	3.471	.009 ^b
	Residual	1761435.750	35	50326.736		
	Total	2008419.100	39			
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM						
b. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR						

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25
 Berdasarkan tabel di atas menunjukkan

bahwa hasil output uji F hitung dengan taraf signifikan 0,05 (5%) dan nilai $df = n - k$ yaitu $40 - 4 = 36$ diperoleh F tabel sebesar 2,634. Nilai F hitung yang diperoleh sebesar 3,471 yang dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel} = 3,471 > 2,634$ dan nilai signifikan yang diperoleh sebesar $0,009 < 0,05$ artinya terdapat pengaruh dengan pemahaman bahwa model simultan CR, DER, TATO, dan ROE bisa menerangkan pengaruhnya terhadap Return Saham.

Uji Hipotesis

Hasil Uji t (Parsial)

Tabel 15. Hasil Uji t Periode 2019

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.596	56.012		-.189	.851
	CR	.023	.012	.021	2.110	.907
	DER	.031	.028	.115	2.118	.034
	TATO	-.021	.056	-.068	.367	.716
	ROE	-.066	.144	-.078	.458	.650
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM						

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel CR memperoleh t_{hitung} sebesar 2,110

dengan tingkat signifikansi 0,907. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,110 > 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,907 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel CR tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 2) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel DER memperoleh t_{hitung} sebesar 2,118 dengan tingkat signifikansi 0,034. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,118 > 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,034 < 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh positif terhadap Return Saham. 3) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel TATO memperoleh t_{hitung} sebesar 0,367 dengan tingkat signifikansi 0,716. Dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,367 < 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,716 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel TATO tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 4) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel ROE memperoleh t_{hitung} sebesar 0,458 dengan tingkat signifikansi 0,650. Dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,458 < 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,650 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Tabel 16. Hasil Uji t Periode 2020

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	184.488	123.351		1.496	.144
	CR	.049	.032	.237	2.044	.211
	DER	-.025	.055	-.083	.453	.653
	TATO	.064	.110	.041	2.674	.805
	ROE	.112	.523	.126	3.001	.003

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

1) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel CR memperoleh t_{hitung} sebesar 2,044 dengan tingkat signifikansi 0,211. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,110 > 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,211 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel CR tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 2) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel DER memperoleh t_{hitung} sebesar 0,453 dengan tingkat signifikansi 0,653. Dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,453 < 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,653 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel DER tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 3) Secara parsial menunjukkan bahwa variabel TATO memperoleh t_{hitung} sebesar 2,674 dengan tingkat signifikansi 0,805. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,674 > 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,805 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel TATO tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 4) Secara parsial menunjukkan

bahwa variabel ROE memperoleh t_{hitung} sebesar 3,001 dengan tingkat signifikansi 0,003. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,001 > 2,030$) dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROE berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis secara parsial tahun 2019 & 2020 menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa CR perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 2,110 & 2,044 yang lebih besar dari t tabel yaitu 2,030 dan nilai signifikansi sebesar 0,907 & 0,211 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Dewi Putu (2016) dan Kamongsina dkk. (2020) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi hasil analisis tersebut konsisten dengan hasil penelitian Candradewi (2016) dan Nurmasari (2017) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh positif terhadap return saham.

Dari hasil uji statistik diketahui bahwa likuiditas (CR) perusahaan tidak berperan pada return saham yang terjadi pada lantai bursa; kondisi ini berlaku pada masa pra pandemi maupun pada saat pandemi Covid-

19 sedang berlangsung, karena para investor dilantai bursa cenderung mencari capital gain instant dibandingkan kontribusi prospek dan kinerja perusahaan yang bersifat jangka panjang.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis tahun 2019 menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Hasil menunjukkan bahwa DER perusahaan berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 2,118 yang lebih besar dari t tabel yaitu 2,030. Nilai signifikansi sebesar 0,034 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Sugiarti dkk. (2015) dan Basalama dkk. (2017) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan hasil pengujian hipotesis tahun 2020 menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Hasil menunjukkan bahwa DER perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 0,453 yang lebih kecil dari t tabel yaitu 2,030. Nilai signifikansi sebesar 0,653 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil tersebut menguatkan penelitian Verawaty dkk (2015) dan Doerachman dkk (2016) yang menunjukkan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hasil uji ini menunjukkan bahwa pada masa sebelum masa pandemi Covid-19, para

investor memperhatikan peran faktor struktur modal perusahaan dalam menghasilkan return saham; sedangkan pada masa pandemi Covid-19 berlangsung terjadi perubahan perilaku investor yang cenderung mengambil posisi konservatif yang mengacu pada keuntungan pada transaksi langsung di bursa.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis tahun 2019 dan tahun 2020 menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Hasil pada tahun 2019 nilai TATO perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 0,367 yang lebih kecil dari t tabel yaitu 2,030. Nilai signifikansi sebesar 0,716 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dan pada tahun 2020 bahwa nilai TATO perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 2,674 yang lebih besar dari t tabel yaitu 2,030. Nilai signifikansi sebesar 0,805 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Hasil analisis tersebut sejalan dengan hasil penelitian Candradewi (2016) dan Andansari dkk (2016) yang menunjukkan bahwa Total Assets Turnover tidak berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi Putu (2016) dan Falirat dkk (2018) yang menyatakan Total Assets Turnover berpengaruh positif terhadap return saham.

Hasil uji statistik ditafsirkan bahwa aktivitas (TATO) perusahaan dalam pengelolaan asset tidak menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam menjalankan transaksi di lantai bursa; kondisi ini berlaku pada masa pra pandemi maupun pada saat pandemi Covid-19 berlangsung, minat dan tujuan investor untuk membeli saham perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan riil saat bertransaksi.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis tahun 2019 menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Hasil menunjukkan bahwa nilai ROE perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 0,458 yang lebih kecil dari t tabel yaitu 2,030. Nilai signifikansi sebesar 0,650 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sugiarti (2015) dan Methasari (2017) yang menyatakan Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan hasil pengujian hipotesis tahun 2020 menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Hasil menunjukkan bahwa nilai ROE perusahaan berpengaruh terhadap return saham dengan nilai t hitung sebesar 3,001 yang lebih besar dari t tabel yaitu 2,030. Nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang

dilakukan Candradewi (2016) dan Indiyani dkk (2020) yang menunjukkan bahwa Return on Equity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Hasil uji statistik terkait peran profitabilitas (ROE) perusahaan pada tahun 2019 pra pandemi berbeda dengan masa pandemi Covid-19 berlangsung. Perbedaan peran Profitabilitas terhadap return saham terjadi karena ada perubahan perilaku para investor dilantai bursa; pada masa sebelum ada pandemic, para investor bisa leluasa dan aktif turun ke pasar sehingga cenderung menganalisa kondisi actual di lantai bursa, sedangkan saat pandemic berlangsung; terjadi pembatasan aktivitas di lantai bursa sehingga analisis para investor bergeser dan mengarah pada teori keuangan berfokus pada profitabilitas yang secara langsung memberikan kontribusi langsung pada return saham dalam bentuk deviden.

D. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dari bab sebelumnya maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Hipotesis 1 yakni Variabel Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap return saham pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020; ditolak pada masa pra covid-19 (2019), maupun pada masa covid-19 berlangsung

(2020). Sehingga disimpulkan bahwa return saham dibursa cenderung ditentukan capital gain yang timbul dari transaksi dilantai bursa saham.

2) Hipotesis 2 yakni Variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap return saham pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2020; diterima pada masa pra covid-19 (2019), akan tetapi ditolak pada masa covid-19 berlangsung (2020). Sehingga ditarik kesimpulan bahwa pada masa pra covid-19 variabel DER masih merupakan unsur yang dipertimbangkan dalam penentuan harga saham dibursa, sedangkan pada masa covid-19 berlangsung perilaku investor cenderung memburu capital gain.

3) Hipotesis 3 yakni Variabel Total Assets Turn Over (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020; ditolak pada masa pra covid-19 (2019), maupun pada masa covid-19 berlangsung (2020). Sehingga disimpulkan bahwa return saham dibursa cenderung ditentukan capital gain yang timbul dari transaksi dilantai bursa saham.

4) Hipotesis 4 yakni Variabel Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap return saham pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-

2020; ditolak pada masa pra covid-19 (2019), dan diterima pada masa covid-19 berlangsung (2020). Sehingga ditarik kesimpulan bahwa pada masa pra covid-19 perilaku investor cenderung memburu capital gain. Sedangkan pada masa covid-19 variabel ROE merupakan unsur yang dipertimbangkan dalam penentuan harga saham dibursa.

5) Hipotesis 5 yakni Pengaruh Model simultan CR, DER, TATO, ROE terhadap Return saham pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020; ditolak untuk periode pra covid-19 (2019), akan tetapi diterima pada masa covid-19 berlangsung (2020). Sehingga ditarik kesimpulan bahwa model simultan hasil penelitian ini layak dipergunakan untuk memprediksi return saham pada masa covid-19 berlangsung (2020) didukung hasil uji adjusted R Square 79.6%.

E. REFERENCES

- Falefi, R., & Purwoko, A. (2020). Impact of COVID- 19' s Pandemic on the Economy of Indonesia. 1147–1156.
- Falirat, T. S., Maramis, J. B., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2018). *PERUSAHAAN PADA INDUSTRI FARMASI DI BEI PERIODE 2012-2016*. 6(2), 998–1007.
- Rosita, R. (2020). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Umkm Di Indonesia. *Jurnal Lentera Bisnis*, 9(2), 109
<https://doi.org/10.34127/jrlab.v9i2.380>
- Rusqiati, D., & Tarayadipa, A. (2020). PT KALBE FARMA Tbk DAN KIMIA FARMA Tbk. 13(2), 241–258.
- Sugiono, P. D. (2019). *Metode Penelitian*. Alfabeta.
- Yenti Sumarni. (2020). Pandemi Covid-19: Tantangan Ekonomi Dan Bisnis. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 6(2), 46–58.