

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Virus Covid-19 hadir pertama kali di Wuhan Cina pada tahun 2019, dan menyebar secara perlahan ke berbagai negara termasuk Indonesia. Hadirnya virus ini bukan hanya membawa dampak bagi kesehatan masyarakat tetapi juga bagi perekonomian. Masyarakat yang oleh pemerintah diminta untuk tetap tinggal di rumah makin memperburuk keadaan karena ruang gerak yang terbatas. Perusahaan banyak yang gulung tikar, melakukan pengurangan karyawan besar-besaran, dan beberapa kebijakan lainnya karena tidak mampu menghasilkan omset selama pandemic. Namun, bukan berarti semua perusahaan di Indonesia mengalami kepahitan tersebut. Ada beberapa perusahaan di Indonesia yang terdampak pandemic tapi tidak memberikan efek separah industri lain, yaitu salah satunya perusahaan sektor farmasi.

Perusahaan farmasi merupakan salah satu industri yang turut serta menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia, dimana industri ini mengalami kenaikan yang signifikan selama pandemic. Produk- produk yang berkaitan dengan penanganan Covid-19 baik produk promotif, preventif, dan kuratif mengalami peningkatan permintaan. Hal ini terjadi karena dengan adanya virus Covid-19 membuat kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan semakin meningkat sehingga membuat produk dan layanan kesehatan menjadi kebutuhan krusial masyarakat untuk bertahan hidup. Menurut Ketua Umum Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia Tirto Kusnandi, penjualan perusahaan farmasi sendiri tahun 2021 tercatat mengalami pertumbuhan

10,81% atau kurang lebih sekitar 90-95 triliun rupiah. Pertumbuhan sebesar itu memperhatikan indikator penjualan yang dihitung lembaga yang kredibel (Antaraneews.com, Kamis, 24 Maret 2022). Pertumbuhan penjualan perusahaan farmasi yang naik selama pandemic mempengaruhi kinerja keuangan yang juga naik, sehingga memicu kinerja pasar dari perusahaan farmasi juga meningkat. Dimana pada masa awal pandemic di pertengahan tahun 2020 harga saham farmasi sempat naik secara signifikan lebih dari 100% (Khofifah, 2022). Naiknya harga saham ini mengartikan bahwa permintaan akan saham perusahaan farmasi naik dan investor mempunyai ekspektasi tinggi terhadap pertumbuhan perusahaan farmasi selama pandemic.

Namun, terlepas dari itu semua perusahaan farmasi juga mengalami tantangan selama pandemic, yakni ada dalam kondisi *moderate raised* (Kardoko, 2020). Kondisi ini terjadi karena permintaan produk-produk farmasi yang berkaitan dengan penanganan Covid-19 meningkat sedangkan di sisi lain permintaan produk yang tidak berkaitan mengalami penurunan. Selain itu, ketergantungan bahan baku obat industri farmasi nasional masih bergantung lebih dari 90% pada produk impor, sehingga ketika terjadi penutupan akses ke negara lain selama pandemic membuat industri ini cukup sulit untuk bisa mendapatkan bahan baku. Tetapi, saat ini pemerintah melalui Kementerian Kesehatan dan Kementerian Perindustrian terus mendorong terwujudnya kemandirian dan peningkatan daya saing industri farmasi dalam negeri. Perusahaan farmasi nasional juga mulai mempertimbangkan untuk mendiversifikasi rantai pasok bahan baku (Kardoko, 2020).

Pandemic membawa perubahan yang signifikan dalam hal kinerja keuangan dan kinerja pasar pada perusahaan farmasi seperti yang sudah digambarkan di atas. Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat prestasi yang telah dicapai suatu perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan dengan melaksanakan aturan pelaksanaan keuangan yang baik (Irham Fahmi, 2020:271). Kinerja keuangan ini dapat dilihat, diukur, dan dibandingkan menggunakan rasio keuangan. Menurut Sujawerni (2020:59), rasio keuangan adalah aktivitas untuk menganalisis laporan keuangan dengan membandingkan satu akun dengan akun lainnya yang ada dalam laporan keuangan, baik dalam laporan neraca maupun laporan laba rugi. Adapun macam rasio keuangan di antaranya: rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, atau seberapa cepat perusahaan mampu mengubah aset yang dimilikinya menjadi kas (Irham Fahmi, 2020:59). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka semakin bagus kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan ini akan menjadi sinyal positif bagi para pihak berkepentingan di perusahaan. Perusahaan farmasi selama pandemic tercatat memiliki kecenderungan fluktuatif dalam nilai likuiditas dengan nilai presentase terbesar ada pada kondisi selama pandemic. Artinya, perusahaan farmasi selama pandemic mempunyai aset kas dan setara kas yang mampu digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Berdasarkan penelitian Dikri *et al.*, (2022), selama pandemic perusahaan farmasi memiliki kinerja keuangan likuiditas

yang meningkat dari sebelum pandemic. Namun penelitian Setiyani *et al.*, (2022), menyatakan bahwa tidak terjadi perubahan signifikan pada rasio likuiditas perusahaan farmasi sebelum dan selama pandemic.

Rasio profitabilitas merupakan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba pada periode tertentu dari pendapatan, aset, atau ekuitas yang dimilikinya. (Irham Fahmi, 2020:68). Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka semakin bagus, karena nilai yang tinggi menggambarkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan yang tinggi dan hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi para pihak berkepentingan di perusahaan. Perusahaan farmasi selama pandemic mengalami peningkatan permintaan atas produk yang berkaitan dengan Covid-19, sehingga hal ini memicu naiknya laba perusahaan secara signifikan dibandingkan sebelum pandemic. Selain itu, perusahaan farmasi juga berhasil untuk menekan beban biaya operasional pada impor bahan baku obat sehingga laba perusahaan farmasi selama pandemic mempunyai nilai laba yang tinggi dibandingkan sebelum pandemic. Berdasarkan penelitian Widyawati dan Ningtyas (2022), ada perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan selama pandemic. Namun penelitian Aliah dan Dessyana (2022), menyatakan bahwa tidak ada perbedaan rasio profitabilitas pada perusahaan farmasi sebelum dan selama pandemic.

Rasio *leverage* merupakan cerminan seberapa besar perusahaan dapat dibiayai dengan utang untuk menambah aset dan untuk mendapatkan atau meningkatkan laba (Irham Fahmi, 2014:75). Semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka akan semakin besar pula resiko yang harus ditanggung perusahaan, serta sulit bagi perusahaan untuk

memperoleh keuntungan dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi dan sebaliknya. Perusahaan farmasi selama pandemic membutuhkan pendanaan besar untuk mendapatkan bahan baku yang sebagian besar masih harus impor dari negara lain, dimana hal ini bisa memicu perusahaan untuk melakukan peminjaman modal. Namun, perusahaan farmasi selama pandemic justru mengalami penurunan nilai *leverage* dibandingkan sebelum pandemic, yang artinya presentasi sumber pendanaan perusahaan farmasi dari kreditur lebih kecil jumlahnya dibandingkan dengan modal sendiri. Rendahnya nilai *leverage* perusahaan farmasi menempatkan industri ini sebagai perusahaan dengan resiko kecil dan mudah mendapatkan keuntungan selama pandemic. Berdasarkan penelitian Widyawati dan Ningtyas (2022), ada perbedaan rasio *leverage* sebelum dan selama pandemic. Namun, penelitian Athalla *et al.*, (2022) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari rasio *leverage* pada perusahaan farmasi sebelum dan selama pandemic.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan untuk menunjang aktivitas operasi perusahaan (Irham Fahmi, 2020:65). Semakin tinggi nilai rasio aktivitas, menunjukkan aktivitas perusahaan yang semakin baik. Hal ini karena perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak penjualan dengan beberapa tingkat aset tertentu. Perusahaan farmasi selama pandemic seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya mengalami peningkatan permintaan atas produk-produk yang berkaitan dengan Covid-19 karena masyarakat menjadikannya kebutuhan krusial untuk bertahan hidup melawan virus ini. Artinya, selama pandemic perusahaan farmasi bisa

menggunakan aset dan modal kerja dengan efektif dan efisien untuk menghasilkan nilai penjualan yang maksimal dibandingkan sebelum pandemic. Hal ini tercermin juga dari nilai laba perusahaan farmasi yang mengalami peningkatan selama pandemic, dan ini membuat investor percaya bahwa perusahaan farmasi memiliki prospek yang baik di masa depan. Berdasarkan penelitian Alcander dan Nuraini (2022), ada perbedaan rasio aktivitas sebelum dan selama pandemic. Namun, penelitian Athallah *et al.*, (2022) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari rasio aktivitas pada perusahaan farmasi sebelum dan selama pandemic.

Kinerja pasar merupakan ukuran keberhasilan yang digunakan dalam pasar modal untuk menunjukkan prestasi suatu perusahaan dalam memasarkan produknya pada periode tertentu. Kinerja pasar dapat diukur dengan indikator *price to book value* dan *price earning ratio*. Menurut Musdalifah *et al.*, (2015:256), *price to book value* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Fungsi dari *price to book value* adalah membantu investor untuk melihat valuasi saham suatu emiten. Dalam hal ini, investor dapat menilai harga saham perusahaan tersebut apakah murah atau mahal. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai *price to book value* diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Perusahaan farmasi di tengah pandemic masih mempunyai peluang untuk tumbuh dan mendapatkan kepercayaan investor karena meningkatnya permintaan akan produk dan layanan kesehatan membuat pendapatan dan laba perusahaan farmasi meningkat pada masa pandemic. Harga saham perusahaan ini pun naik secara signifikan dibandingkan sebelum pandemic karena permintaan yang

tinggi dan ada ekspektasi besar investor terhadap perusahaan. Berdasarkan penelitian Hamid (2022), menyatakan bahwa ada perbedaan signifikan *price to book value* sebelum dan ketika covid-19. Namun, penelitian Retnosari *et al.*, (2022) menyatakan bahwa tidak didapati perbedaan yang signifikan pada *price to book value* sebelum dan selama pandemic.

Price earning ratio merupakan rasio yang dapat mengindikasikan banyaknya rupiah dari laba yang saat ini menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk membayar sahamnya, atau dengan kata lain *price earning ratio* merupakan harga untuk tiap rupiah laba (Tandelilin, 2017:387). Semakin tinggi nilai rasio ini maka akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan investor untuk membeli saham. Permintaan pasar dari perusahaan farmasi selama pandemic cenderung meningkat sehingga perusahaan ini mempunyai daya tarik di mata investor dan investor mempunyai keyakinan memperoleh *return* yang tinggi karena harga saham yang mengalami kenaikan secara terus menerus selama pandemic dibandingkan sebelum pandemic, dimana investor dari industri ini cenderung memperhatikan histori *price earning ratio* dan tingkat laba per lembar saham selama pandemic ketika hendak berinvestasi. Berdasarkan penelitian Widyawati dan Ningtyas (2022), menyatakan bahwa ada variasi tersirat dalam *price earning ratio* sebelum dan selama pandemic, dimana ini terjadi karena kewaspadaan di kalangan masyarakat akibat kondisi pandemic yang tidak menguntungkan dan berdampak pada kinerja bisnis sehingga investor menghindari investasi berisiko. Namun, penelitian Retnosari *et al.*, (2022) menyatakan

bahwa tidak didapati perbedaan yang signifikan pada *price earning ratio* sebelum dan selama pandemic.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, penelitian mengenai perbandingan kinerja keuangan dan kinerja pasar suatu perusahaan penting dilakukan guna menjadi bahan evaluasi perusahaan saat sebelum dan selama pandemic. Sehingga banyak juga peneliti yang meneliti mengenai hal tersebut pada berbagai sektor perusahaan. Namun, penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil yang belum konsisten, dimana ada yang menyatakan adanya perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan selama pandemic dan ada juga yang menyatakan tidak ada perbedaan. Untuk itu dalam penelitian ini, peneliti akan meneliti perbandingan kinerja keuangan dan kinerja saham pada perusahaan farmasi dengan menggunakan laporan keuangan kuartalan dari perusahaan tersebut. Perusahaan farmasi dipilih karena perusahaan ini dinilai oleh banyak masyarakat sebagai salah satu industri yang tetap *survive* selama pandemic didukung dengan tingginya permintaan masyarakat akan produk-produk kesehatan yang berkaitan dengan penanganan Covid-19. Sedangkan untuk pemilihan laporan kuartalan ini karena dalam penelitian akan menghitung nilai perusahaan sehingga dipilih periode yang pendek agar bisa diketahui efek Covid-19 antar kuartal sebelum dan sesudah pandemic, dimana laporan kuartal ini jarang digunakan oleh banyak peneliti dalam membandingkan kinerja keuangan dan kinerja pasar.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas selama pandemic lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas selama pandemic lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* selama pandemic lebih rendah dibandingkan sebelum pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah rasio aktivitas selama pandemic lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *price to book value* selama pandemic lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *price earning ratio* selama pandemic lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan likuiditas sebelum dan selama pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan profitabilitas sebelum dan selama pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan *leverage* sebelum dan selama pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan rasio aktivitas sebelum dan selama pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan *price to book value* sebelum dan selama pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan *price earning ratio* sebelum dan selama pandemic pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain sebagai berikut:

- a. Bagi Perusahaan Farmasi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan farmasi untuk menilai kembali kinerjanya baik dari segi keuangan maupun pemasaran sebelum dan selama pandemic sehingga apa yang harus diperbaiki dapat dilakukan dan apa yang sudah baik dapat ditingkatkan lagi untuk mencapai

tujuan perusahaan dalam memberikan keuntungan sebesar-besarnya bagi para investor.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi bagi para investor untuk bisa menilai dan mengevaluasi kinerja keuangan maupun kinerja pasar dari perusahaan farmasi guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi untuk peneliti selanjutnya yang meneliti dalam bidang yang sama dan dapat dikembangkan lagi untuk memberikan hasil yang baru dengan mengembangkan variabel atau bahkan pengembangan dari keterbatasan penelitian ini.

d. Bagi Universitas Hayam Wuruk Perbanas

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu penelitian yang bisa memberikan kontribusi bagi kampus dalam hal aktivitas penelitian dan memberikan khasanah keilmuan yang lebih luas mengenai perbandingan kinerja keuangan dan kinerja pasar pada suatu perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan proposal penelitian ini terbagi menjadi tiga bab yang diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian awal dalam penulisan penelitian yang akan menjelaskan kepada pembaca secara garis besar tentang penelitian ini. Isi dari bab ini adalah latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai teori – teori yang digunakan oleh peneliti sebagai dasar penelitiannya. Isi bab ini mencakup penelitian terdahulu, landasan teori, hubungan antar variabel, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan peneliti mencakup rancangan penelitian, ruang lingkup penelitian, identifikasi variabel, defenisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, teknik analisis data

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan tentang subyek penelitian, hasil yang diperoleh dari pengkajian, analisis data dan pembahasan hasil dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian ini, dan saran-saran untuk pihak yang berkaitan dengan penelitian.