

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PERUSAHAAN FARMASI

Maria Anastasia¹, Nida Putri Rahmayanti², Yudi Rahman³, Mafluhah⁴

^{1,2,3,4}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pancasetia

¹anastasiamaria330@gmail.com, ²nidaputrirahmayanti@gmail.com,

³yudirahman877@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh apa saja terhadap return saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Penelitian menggunakan jenis penelitian kuantitatif, melalui data sekunder laporan keuangan perusahaan Farmasi. Alat statistik yang digunakan pada penelitian ini ialah SPSS versi 26.0. Hasil penelitian ini ialah inflasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap return saham, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham, dan suku bunga memiliki pengaruh negative terhadap return saham.

Kata Kunci: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan Kebijakan Dividen

Abstract

This study aims to determine on stock returns in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023. The study used quantitative research, using secondary data from pharmaceutical companies' financial reports. The statistical tool used in this study was SPSS version 26.0. The results of this study indicate that inflation and dividend policy have no effect on stock returns, the rupiah exchange rate has a positive effect on stock returns, and interest rates have a negative effect on stock returns.

Keywords: Inflation, Rupiah Exchange Rate, Interest Rates and Dividend Policy

Article history

Received: March 2026

Reviewed: April 2026

Published: April 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

PENDAHULUAN

Tempat transaksi dalam hal jual beli dengan berbagai jenis keuangan untuk jangka panjang dinamakan dengan pasar modal. Pasar modal ini dapat berbentuk ekuitas atau sahan, dalam bentuk hutang, atau pun dalam bentuk instrument yang lainnya. **Pasar modal didalam sistem perekonomian mempunyai 2 tugas utama, yakni dalam hal ekonomi dan keuangan.** Fungsi ekonomi didalam pasar modal tercermin dalam perannya sebagai perantara yang memfasilitasi alokasi dana bersumber dari bagian yang memiliki surplus dana (lender) kepada yang mengalami defisit dana (borrower) untuk tujuan produktif, seperti investasi. Pihak pemberi dana (lender) bertujuan memperoleh imbal hasil sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggungnya, sementara pihak penerima dana (borrower) dapat mempergunakan dana eksternal tersebut dengan tujuan mendukung pengembangan usaha tanpa harus adanya menunggu akumulasi dana internal dari kegiatan operasional. Dengan demikian, pasar modal berkontribusi dalam meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya keuangan dan mendorong

pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Nilasari & Agustin, 2022).

Sektor farmasi merupakan menjadi salah satu perusahaan yang *go public* yang artinya laporan keuangan terpublikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Industri ini memegang peranan penting dalam mendukung reformasi di bidang kesehatan nasional, mengingat tingginya kebutuhan masyarakat terhadap obat-obatan dan produk kesehatan lainnya. Berbagai permasalahan mulai dari kesehatan yang dihadapi masyarakat biasanya memiliki keterkaitan dengan tersedianya dan konsumsi obat-obatan, sehingga menjadikan sektor farmasi sebagai sektor yang vital dalam mendukung kualitas hidup masyarakat. Pada masa pandemi Covid-19 tahun 2020, ketika mayoritas sektor mengalami penurunan kinerja dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah secara signifikan, sektor farmasi justru menunjukkan ketahanan yang relatif lebih baik (Wiska & Resty, 2020). Fenomena ini mendorong pemerintah untuk meningkatkan perhatian dan dukungan terhadap investasi di sektor farmasi. Adapun beberapa faktor yang mendorong pertumbuhan sektor farmasi di Indonesia antara lain adalah jumlah penduduk yang besar, meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan, pertumbuhan ekonomi yang stabil, serta akses terhadap layanan kesehatan yang semakin membaik (Mourine & Septina, 2023).

Investasi di Indonesia mengalami peningkatan yang konsisten mengalami kenaikan setiap tahunnya, dengan harapan ekonomi berputar dan tumbuh dengan baik. Kondisi politik yang relatif aman, perbaikan sistem keamanan nasional, serta reformasi birokrasi yang semakin transparan dan efisien. Faktor-faktor tersebut berupaya agar terciptanya suatu kondisi iklim yang berjalan kondusif bagi calon investor baik domestik maupun asing. Dalam melakukan investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang, investor pada umumnya mengharapkan imbal hasil yang optimal dengan tingkat risiko yang minimal. Namun, terdapat sejumlah variabel makroekonomi yang dapat memengaruhi keputusan investasi, termasuk di sektor farmasi. Salah satu variabel tersebut adalah inflasi, yang dapat berdampak pada daya beli masyarakat dan biaya produksi perusahaan. Kenaikan inflasi berpotensi meningkatkan harga obat-obatan serta menurunkan daya serap pasar, sehingga memengaruhi pendapatan perusahaan farmasi. Ketidakstabilan inflasi juga dapat menyulitkan perusahaan dalam menyusun perencanaan biaya dan strategi harga secara akurat (Permatasari & Sulistyowati, 2024).

Selain inflasi, fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi faktor penting karena banyak perusahaan farmasi bergantung pada impor bahan baku maupun ekspor produk jadi. Ketidakstabilan nilai tukar dapat berdampak pada struktur biaya produksi dan profitabilitas perusahaan, serta memengaruhi persepsi investor terhadap prospek saham sektor farmasi. Di samping itu, tingkat suku bunga juga menjadi determinan utama dalam investasi. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman dan beban operasional perusahaan, serta berpotensi menurunkan minat investasi akibat menurunnya ekspektasi imbal hasil. Perubahan suku bunga yang bersifat mendadak dapat menciptakan ketidakpastian dalam perencanaan keuangan perusahaan dan menimbulkan tekanan terhadap harga saham. Oleh karena itu, pemahaman terhadap dinamika faktor-faktor makroekonomi menjadi penting dalam mempertimbangkan keputusan investasi yang rasional dan berkelanjutan (Wulansari, Asmirantho, & Arimuljarto, 2024).

Nilai tukar rupiah merupakan indikator yang menunjukkan tingkat konversi dari mata uang rp (Indonesia) terhadap mata valuta (asing) dalam transaksi internasional. Nilai tukar ini bersifat fluktuatif dan dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, antara lain tingkat inflasi, suku bunga, neraca perdagangan, serta kondisi ekonomi global. Perubahan nilai tukar, khususnya pelemahan rupiah, dapat memberikan peluang bagi perusahaan-perusahaan yang

aktif dalam transaksi valuta asing, termasuk perusahaan farmasi, untuk memperoleh keuntungan dari selisih kurs dalam aktivitas pembelian maupun penjualan mata uang asing (Faradilla & Meliza, 2025). **Suku bunga**, sebagai salah satu instrumen kebijakan moneter, merupakan besaran atau tingkat imbal hasil yang dibayarkan oleh peminjam (kreditur) kepada (debitur) pemberi pinjaman atas pinjaman yang dilakukan pada waktu tertentu. Tingkat suku bunga sangat dipengaruhi oleh kondisi inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh otoritas keuangan seperti Bank Indonesia. Kenaikan suku bunga dapat berdampak pada meningkatnya beban pembiayaan perusahaan, termasuk di sektor farmasi, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kebijakan harga produk. Dalam beberapa kasus, perusahaan farmasi mungkin terpaksa memberikan potongan harga atau subsidi silang untuk menjaga daya beli konsumen, yang berpotensi menurunkan pendapatan dan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan (Norhaliza & Purbowati, 2025).

Kebijakan deviden menjadi salah satu dari beberapa hal yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan seperti menentukan keputusan yang tepat. Hal ini disebabkan karena adanya pengalokasian laba bersih perusahaan, laba ini akan didistribusikan ke pemegang saham sebagai di tahannya laba atau dalam bentuk dividen untuk mendanai kegiatan investasi atau pertumbuhan perusahaan yang akan datang. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai maupun saham, dan kebijakan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dengan kebutuhan pendanaan internal. Kebijakan dividen memiliki implikasi terhadap pengembalian saham, yaitu keuntungan yang diterima calon investor berasal dari adanya hasil pengurangan antara harga saham yang terbaru dengan tahun sebelumnya. Return merupakan salah satu indikator utama dalam penilaian kinerja investasi dan menjadi faktor yang dipertimbangkan investor sebelum mengambil keputusan investasi. Tinggi atau rendahnya return saham mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Return saham yang tinggi umumnya diasosiasikan dengan kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang positif, sehingga meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan di mata investor. Sebaliknya, return yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan dari sudut pandang pasar (Kerameyuda, Wiyono, & Kusumawardhani, 2022).

H1: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Farmasi

H2: Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Farmasi

H3: Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Farmasi

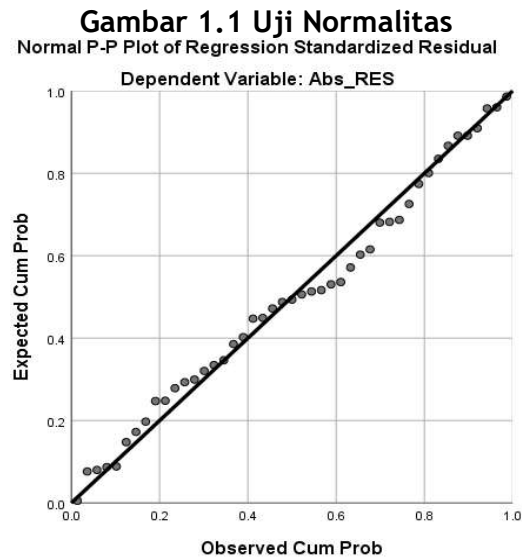
H4: Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Farmasi

METODE PENELITIAN

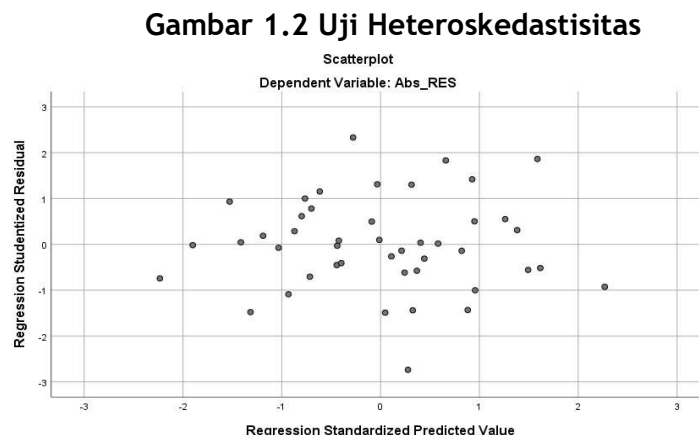
Jenis penelitian ialah kuantitatif yakni menguji pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga dan kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder berupa inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, kebijakan dividen dan *return* saham. Data tersebut menggunakan analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019- 2023 yang berjumlah sebanyak 12 perusahaan. Sampel penelitian pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga dan kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling*. Alat statistik yang digunakan pada penelitian ini SPSS Versi 26.0

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini uji statistik yang dilakukan pada tahap pertama yakni uji normalitas. Uji ini memiliki tujuan apakah didalam model regresi terdapat variabel yang mengganggu.



Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi. Selanjutnya ada uji multikolinearitas, hasil menunjukkan bahwa nilai toleransi menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi < 0.10 dan hasil perhitungan nilai VIF (*variance inflation factor*) memiliki nilai $VIF > 10$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak adanya gejala dan terpenuhi dalam multikolinearitas. Selanjutnya uji heteroskedastisitas.



Hasil di atas menunjukkan bahwa terlihat bahwa titik-titik tersebar tidak membentuk apapun ataupun pola dan berada diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan ke uji selanjutnya. Berikutnya adalah uji autokorelasi.

Tabel 1.1 Uji Autokorelasi

Unstandardized Residual

Test Value ^a	-41.15826
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	25
Z	.305
Asymp. Sig. (2-tailed)	.760

a. Median

Berdasarkan hasil uji *run test* menunjukkan nilai *Asymp.sig. (2-tailed)* sebesar 0,760 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Berikutnya adalah pengujian hipotesis.

Tabel 1.2 Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2267.645	609.369		-3.721	.001		
Inflasi	4.811	21.037	.040	.229	.820	.508	1.970
Nilai Tukar Rupiah	.212	.048	.916	4.370	.000	.350	2.859
Suku Bunga	-130.649	32.274	-.765	-4.048	.000	.430	2.325
Dividen	1.246	.861	.185	1.447	.156	.939	1.065

a. Dependent Variable: Abs_RES

Berdasarkan hasil pengujian di atas didapatkan bahwa

- Untuk nilai inflasi terhadap *return* saham diketahui nilai t_{hitung} sebesar 0.229 lebih kecil dari t_{tabel} 2.021 dan nilai signifikan 0.820 lebih besar dari 0.05, artinya inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- Untuk nilai tukar rupiah terhadap *return* saham diketahui nilai t_{hitung} sebesar 4.370 lebih besar dari t_{tabel} 2.021 dan nilai signifikan 0.000 lebih kecil dari 0.05, artinya nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
- Untuk nilai suku bunga terhadap *return* saham diketahui nilai t_{hitung} sebesar -4.048 lebih kecil dari t_{tabel} 2.021 dan nilai signifikan 0.000 lebih kecil dari 0.05, artinya suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
- Untuk nilai kebijakan dividen terhadap *return* saham diketahui nilai t_{hitung} sebesar 1.447 lebih kecil dari t_{tabel} 2.021 dan nilai signifikan 0.156 lebih besar dari 0.05, artinya kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Pada hasil penelitian dapat disimpulkan terdapat 2 variabel yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham yakni inflasi dan kebijakan dividen, dan untuk variabel nilai tukar rupiah berpengaruh secara positif terhadap *return* saham dan nilai suku bunga memiliki pengaruh negative terhadap *return*

saham. Sehingga Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga dan kebijakan dividen merupakan faktor yang penting dalam menentukan *return* saham perusahaan farmasi. Namun, terdapat faktor lain yang mempengaruhi *return* saham perusahaan farmasi antara lain kualitas aset, tingkat persaingan di industri farmasi, dan kondisi ekonomi makro. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor ini saat akan berinvestasi di saham perusahaan farmasi. Selain itu dapat juga mempertimbangkan faktor-faktor makro, investor juga perlu melakukan analisis fundamental terhadap perusahaan farmasi sebelum berinvestasi. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan farmasi, kondisi industri farmasi, dan strategi perusahaan farmasi.

DAFTAR REFERENSI

- Dewi, I. d. (2020). Analis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(4): 566-580.
- Faradilla, E. A., & Meliza. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *YUME : Journal of Management*, 8(2), 356-367. Retrieved from <https://www.journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/view/8744/5676>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 11*. Yogyakarta: BPPE.
- Kerameyuda, N., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Tingkat Bunga, Nilai Kurs, Kebijakan Dividen, dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan: Studi Kasus Perusahaan Perbankan di BEI 2016-2020. *El-Mujtama*, 3(1). doi:<https://doi.org/10.47467/elmujtama.v3i1.2087>
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 21(1), 10-20. doi:<https://doi.org/10.31294/jp.v21i1.12943>
- Nilasari, C., & Agustin, S. (2022). Pengaruh Roe, Der, Eps, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(3), 1-17. doi:<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4620>
- Norhaliza, S. D., & Purbowati, R. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023. *JESYA : Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, 8(2), 1468-1480. doi:<https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v8i2.2175>
- Permatasari, A., & Sulistyowati. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Kimia, Farmasi, Dan Obat Tradisional Periode 2016 - 2021. *Journal Of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(2), 703-718. doi:<https://doi.org/10.35384/jamie.v2i2.642>
- Wiska, M., & Resty, F. (2020). Impact of Inflation, Interest Rates and Return Exchange Rates on Pharmaceutical Companies on the IDX: Dampak Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Return Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *International Journal of Management and Business*, 1(2), 111-117. doi:<https://doi.org/10.46643/ijmb.v1i2.48>
- Wulansari, L., Asmirantho, E., & Arimuljarto, N. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga (Bi Rate), Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2022. *Namara : Jurnal Manajemen Pratama*, 1(1). Retrieved from <https://namara-feb.unpak.ac.id/index.php/namara/article/view/29>