

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saham mewakili penyertaan modal individu atau entitas dalam perusahaan atau perseroan terbatas. Perusahaan dapat memperoleh dana atau modal untuk pengembangan perusahaan dalam jangka panjang dengan menerbitkan saham. Saham sebagai instrument investasi dapat ditransaksikan melalui beberapa saluran resmi yang telah diatur oleh otoritas pasar modal di Indonesia. Saluran utama transaksi saham adalah melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni lembaga resmi yang menjadi tempat jual beli saham secara terbuka dan teregulasi. Saham hanya dapat diperdagangkan secara sah apabila perusahaan telah terdaftar di BEI.¹ Selain itu, transaksi saham dilakukan melalui perusahaan sekuritas (broker) yang telah memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Investor diharuskan membuka rekening efek melalui perusahaan sekuritas tersebut agar dapat melakukan transaksi.² Seiring perkembangan teknologi, kini banyak perusahaan sekuritas menyediakan aplikasi atau platform trading online untuk memudahkan investor membeli atau menjual saham secara real-time, seperti Ajaib, IPOT, MOST, dan Stockbit.³ Disamping itu, investor juga dapat membeli saham langsung dari emiten pada saat perusahaan pertama kali menawarkan saham ke publik melalui

¹ Bursa Efek Indonesia, "Panduan Investasi Modal," 2023, <https://www.idx.co.id>.

² Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Mengenal Instrumen Investasi Saham," 2023, <https://sikapiuangmu.ojk.go.id>.

³ Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), "Laporan Statistik Pasar Modal," 2023, <https://www.ksei.co.id>.

Initial public Offering (IPO), sebelum saham tersebut resmi tercatat dan diperdagangkan di BEI.⁴

Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih sebagai alat transaksi saham karena merupakan satu-satunya bursa resmi di Indonesia yang menyediakan sistem perdagangan saham yang terorganisir, transparan, dan diawasi oleh OJK.⁵ BEI menjamin keamanan transaksi, menyediakan data yang lengkap seperti laporan keuangan dan harga saham, serta memungkinkan akses mudah melalui perusahaan sekuritas dan aplikasi digital. Hal ini menjadikan BEI sebagai tempat yang kredibel dan efisien untuk melakukan investasi saham.⁶ Melalui BEI, investor dapat mempertimbangkan pasar modal (perusahaan) yang menarik bagi mereka dengan mempertimbangkan aspek-aspek yang mereka anggap penting melalui laporan keuangan. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI harus menyajikan laporan keuangan tahunan yang sesuai dengan standar akuntansi dan telah diaudit oleh akuntan publik yang bersertifikat dari badan pengawas pasar modal (Bapepam). Penulis memilih BEI sebagai objek penelitian karena BEI menyediakan data pasar yang lengkap dan mudah diakses, seperti laporan keuangan, harga saham, volume perdagangan dan informasi perusahaan lainnya. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan representasi dari berbagai sektor industri di Indonesia. Ini membuat BEI menjadi cerminan kondisi ekonomi yang relevan untuk dianalisis. Berikut ini adalah daftar sektor industri di BEI yang

⁴ Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, ke-11 (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta, 2017).

⁵ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Mengenal Instrumen Investasi Saham."

⁶ Bursa Efek Indonesia, "Panduan Investasi Modal."

menunjukkan diversifikasi industri yang tercermin di pasar modal Indonesia.

Tabel 1. 1
Daftar Sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Sektor
1	Energi
2	Bahan Baku
3	Perindustrian
4	Barang Konsumsi Primer
5	Barang Konsumsi Sekunder
6	Kesehatan
7	Keuangan
8	Properti dan Real Estat
9	Infrastruktur
10	Teknologi
11	Transportasi dan Logistik
12	Produk Investasi (ETF, DINFRA, dll)

Sumber: IDX (Bursa Efek Indonesia)⁷

Berdasarkan tabel 1.1 selama pandemi Covid-19, tidak semua sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami tekanan yang sama. Di antara 12 sektor utama yang terdaftar di BEI, sektor kesehatan dan sektor barang konsumsi primer merupakan dua sektor yang menunjukkan stabilitas tertinggi.⁸ Sektor kesehatan mengalami lonjakan permintaan terhadap obat-obatan, alat medis, dan layanan rumah sakit yang mendorong kinerja keuangan perusahaan di subsektor ini tetap kuat,

⁷ Bursa Efek Indonesia, “Daftar Sektor IDX Industrial Classification (IDX-IC),” <https://www.idx.co.id>, 2023.

⁸ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Laporan Stabilitas Sektor Jasa Keuangan,” 2020.

bahkan mengalami pertumbuhan.⁹ Perusahaan seperti Kalbe Farma (KLBF), Kimia Farma (KAEF), Sidomuncul (SIDO), dan Siloam International Hospital (SILO) menjadi contoh perusahaan yang bertahan dan berkembang selama masa krisis kesehatan global.¹⁰

Selain itu, sektor barang konsumsi primer, seperti makanan dan kebutuhan rumah tangga, juga tetap stabil karena permintaan terhadap produk pokok tidak mengalami penurunan yang berarti. Hal ini berbeda dengan sektor lain seperti transportasi, properti, dan energi yang mengalami penurunan signifikan akibat pembatasan aktivitas dan ketidakpastian ekonomi. Maka dari itu, sektor kesehatan dipandang sebagai sektor yang tidak hanya stabil, tetapi juga strategis dan relevan untuk dianalisis secara mendalam, terutama dalam konteks pengaruh solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham perusahaan yang bergerak dalam sektor tersebut.

Setiap perusahaan memiliki kode unik untuk mengidentifikasi sahamnya di pasar modal. BEI terdiri dari 12 kategori ekuitas Indonesia, yang mencakup 909 bisnis¹¹. Setiap bisnis memiliki kode saham yang berbeda-beda. Selain kode saham, dalam pasar saham terdapat SID (*single Investor Identification*) atau nomor tunggal identitas seorang investor. Jumlah SID mengalami peningkatan dari tahun ketahun. Hal tersebut

⁹ Dyah Ayu Lestari and Asmadhini Handayani Rahmah, "Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Borneo Student Research* 4, no. 1 (2022): 271–78.

¹⁰ Ananda Tiara Danisha, Eko Rizkianto, and Hendro Prabowo, "Analisis Dampak Pandemi Covid-19 Kepada Tingkat Dan Struktur Ketergantungan Dari Imbal Hasil Saham Perusahaan Farmasi Di Indonesia Periode 2019-2021," *Jurnal Manajemen Dan Usahawan Indonesia* • 46, no. 2 (2023): 85–95.

¹¹ IDX, "Daftar Saham," 2023, <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham>.

menunjukkan bahwa semakin banyak masyarakat yang tertarik untuk terjun berinvestasi di pasar modal. Menurut data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) pada tahun 2019 - 2023 selalu mengalami kenaikan, dan pada tahun 2023 jumlah investor mencapai angka 12,168 Juta.

Pandemi covid-19 pada awal tahun 2020 berdampak signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi, salah satunya sektor farmasi. Di Indonesia, harga saham perusahaan didalam sektor farmasi mengalami fluktuasi yang mencerminkan respons pasar mengenai pengembangan pandemic dan upaya untuk menghadapinya. Pada awal pandemi, permintaan obat-obatan dan perangkat medis meningkat. Hal ini akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan di sektor ini. Sebuah penelitian di Universitas Bandarlampung menunjukkan bahwa tiga perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, yaitu Indofarma (INAF), Kimia Farma (KAEF) dan Sidomuncul (SIDO), mengalami perubahan signifikan dalam harga saham selama pandemi.¹²

Namun, tidak semua penelitian menemukan perbedaan yang signifikan mengenai harga saham sektor farmasi sebelum dan sesudah Covid-19. Studi yang dipublikasikan dalam *PINISI Journal of Art, Humanity and Social Studies* mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata harga saham perusahaan sektor farmasi sebelum dan sesudah covid-19.¹³ Seiring dengan berjalanya waktu,

¹² Al Fajriyah Nurul Khofifah, Agus Munandar, and Putri Kartini, "Pengaruh Pandemi COVID-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi," *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 13, no. 1 (2022): 50–58.

¹³ Rella, Musa, and Haeruddin, "Analisis Perbandingan Harga Saham Industri Farmasi 1 Bulan Sebelum Dan Sesudah COVID-19 Diumumkan Di," *Journal of Art, Humanity&social Studies* 3, no. 2 (2023): 2747–2671.

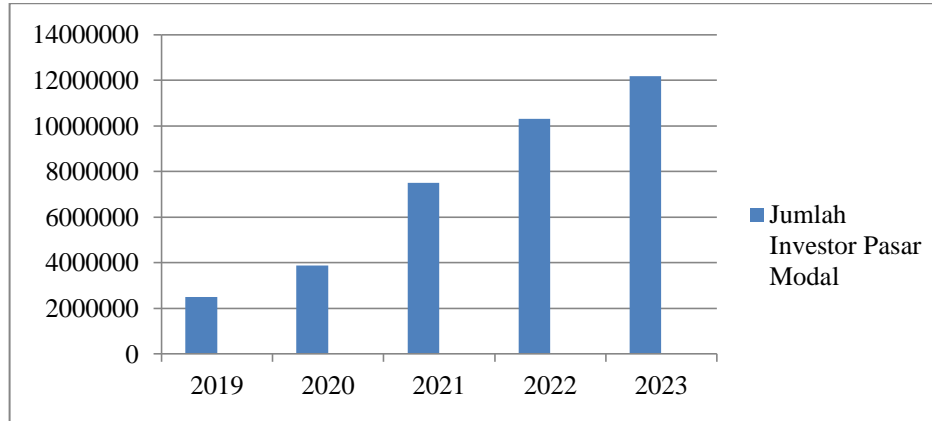
harga saham sektor farmasi terus berfluktuasi. Kondisi fluktuasi ini mencerminkan dinamika sektor farmasi, tantangan dan peluang yang muncul selama krisis kesehatan global. Pada pertengahan 2021, beberapa perusahaan farmasi mencatat kenaikan signifikan dalam harga saham. Data yang dialporkan oleh katadata menunjukkan bahwa harga saham beberapa perusahaan farmasi naik tajam selama periode 21-23 juni,2021.¹⁴ Pemerintah Indonesia mengumumkan perubahan status Covid-19 dari pandemi ke penyakit endemi pada pertengahan 2023, tetapi stok farmasi masih memiliki langkah positif. Mayoritas obat-obatan dipantau untuk mencerminkan optimisme pasar sektor ini di era endemik. Jadi, harga saham disektor farmasi akan dipengaruhi oleh beberapa faktor selama pandemi Covid-19, termasuk pengembangan kasus mengenai kebutuhan produk medis , pedoman pemerintah dan respon pasar.

Sektor farmasi menunjukkan variasi nilai saham sebelum dan sesudah Covid-19. Sebelum dan sesudah Covid-19, 15 sampel menunjukkan peningkatan harga saham, sementara 12 sampel menunjukkan penurunan. Kondisi pandemi tersebut mendorong investor untuk melepas kepemilikannya, didorong oleh kekhawatiran akan kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil¹⁵.

¹⁴ Ananda Tiara Danisha, Eko Rizkianto, and Hendro Prabowo, "Analisis Dampak Pandemi Covid-19 Kepada Tingkat Dan Struktur Ketergantungan Dari Imbal Hasil Saham Perusahaan Farmasi Di Indonesia Periode 2019-2021."

¹⁵ Lestari and Rahmah, "Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)."

Gambar 1.1
Jumlah SID (*Single Investor Identification*)
Tahun 2019-2023



Sumber : Data KSEI (diolah)

Penyajian data jumlah investor pasar modal (SID) tahun 2019-2023 dimaksudkan untuk menunjukkan peningkatan partisipasi masyarakat dalam pasar modal. Hal ini relevan karena dalam penelitian ini semakin banyaknya investor dapat memperkuat sensitivitas pasar terhadap informasi keuangan seperti solvabilitas dan praktik *green accounting*, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan. Investor harus mengevaluasi pilihan optimal untuk investasi saham. Saham merupakan jalan investasi yang lazim di pasar modal, karena imbal hasil yang dihasilkan sering kali melampaui pengeluaran uang tunai awal oleh investor. Nilai saham dapat berfluktuasi dalam hitungan menit atau detik. Harga saham mencerminkan manajemen perusahaan yang efektif. Harga saham yang lebih besar menunjukkan manajemen organisasi yang unggul¹⁶. Semakin tinggi harga

¹⁶ Berlian Samudra and Lilis Ardini, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9, no. 5 (2020): 1–19.

saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan peningkatan laba investor. Hal ini akan menjadi salah satu ketertarikan para investor¹⁷.

Semakin tinggi harga saham maka ketertarikan investor akan semakin tinggi¹⁸. Harga saham berfungsi sebagai metrik untuk mengevaluasi keberhasilan manajemen perusahaan, dengan pengaruh pasar di bursa saham yang tercermin melalui perdagangan saham perusahaan dipasar modal. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa variabel yang dikategorikan sebagai pengaruh makro (eksternal) dan mikro (internal)¹⁹. Faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran masyarakat atas saham yang diperdagangkan dipasar modal. Sehingga mempengaruhi harga saham dari perusahaan, yang mengakibatkan terjadinya peningkatan harga saham atau sebaliknya²⁰.

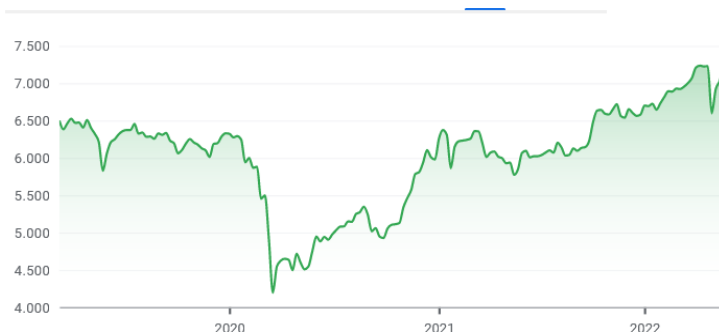
¹⁷ Divani Thalia Budiarto and Herlin Tundjug Setianingsih, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017," *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma* 6, no. 1 (2019): 29–39.

¹⁸ Agustina D, "Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19, no. 1 (2017): 13–26, <http://www.tsm.ac.id/JBA>.

¹⁹ Muhammad Samsul, *Pasar Modal Manajemen Portofolio* (Surabaya: Erlangga, 2006), https://www.google.co.id/books/edition/Pasar_Modal_Manajemen_Portofolio/I8s2Ro2FvxwC?hl=id&gbpv=1.

²⁰ Sri Sulistyanto, *Manajemen Laba (Teori Dan Empiris)* (jakarta: Grasindo, 2008).

Gambar 1.2
Harga Saham Gabungan
Tahun 2019-2023



Sumber : Google Finance dan IDX

Berdasarkan gambar 1.2 enyajian grafik harga saham gabungan atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2019-2023 bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai kondisi pasar modal indonesia selama periode penelitian. Fluktuasi IHSG mencerminkan sentimen pasar secara keseluruhan, termasuk pengaruh dari faktor eksternal seperti pandemi maupun faktor internal perusahaan. dengan melihat tren pergerakan IHSG, peneliti dapat memahami konteks makro ekonomi yang mempengaruhi dinamika harga saham, termasuk saham-saham disubsektor farmasi dan kesehatan. Grafik harga saham gabungan (IHSG) tahun 2019-2023 menunjukkan dinamika pasar modal indonesia yang dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan tajam pada tahun 2020. Namun, pemulihan secara bertahap terjadi hingga tahun 2023, mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor.²¹ Untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan

²¹ Lestari and Rahmah, “Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).”

perusahaan tersebut menggunakan alat ukur dan yang paling sering digunakan oleh investor dan perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan yang sering digunakan dalam beberapa penelitian yaitu *Earning Per Sahre* (EPS), *Deviden Per Share* (DPS). Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Investasi²².

Solvabilitas atau bisa disebut dengan leverage merupakan kemampuan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibanya²³. Perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan meliputi utang jangka panjang maupun pendek, baik masih berjalan maupun dibubarkan²⁴. Solvabilitas dapat mempengaruhi penilaian saham. Solvabilitas yang rendah dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Namun demikian, solvabilitas yang tinggi dapat menyebabkan penurunan harga saham, karena pendapatan perusahaan seringkali dialokasikan untuk pembayaran utang daripada pembagian dividen²⁵. Perhitungan solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER, Alasan peneliti menggunakan DER karena perbandingan ini memberikan perbandingan yang lebih baik terhadap total ekuitas perusahaan dan juga dengan rumus perbandingan ini perusahaan

²² Anisa Nur Fadila and Cahyani Nuswandari, "Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham," *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 15, no. 2 (2022): 283–93, <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>.

²³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan ke (jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012).

²⁴ Sunyoto Danang, *Metodologi Penelitian Akuntansi* (Bandung: PT Refika, 2013).

²⁵ RR Belinda Evanjeline, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverages," *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 10, no. 5 (2021): 1–15.

akan dapat melihat berapa bagian modal perusahaan yang akan dijadikan agunan utang, sehingga dalam hal ini perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik.²⁶ Berdasarkan hasil penelitian Nining AF Andi terhadap 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham²⁷.

Sektor farmasi dipilih untuk penelitian ini karena sektor farmasi merupakan sektor yang sangat penting, terutama dalam konteks kesehatan global. Kebutuhan produk farmasi dan kesehatan terus meningkat, dan sektor ini dinilai relatif stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian dibandingkan sektor lainnya. Sektor farmasi seringkali memerlukan investasi besar dalam penelitian dan pengembangan serta peraturan yang ketat. Sektor farmasi juga sering menghadapi tantangan terkait dampak lingkungan dari proses produksi dan pengelolaan limbahnya. Oleh karena itu, hal ini relevan untuk menguji dampak solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham. Dengan memilih sektor farmasi, penelitian ini memberikan wawasan penting tentang bagaimana faktor-faktor seperti solvabilitas dan *green accounting* mempengaruhi harga saham di industri yang sangat penting bagi kesehatan masyarakat. Solvabilitas yang diperoleh dari perusahaan sektor farmasi disajikan pada tabel berikut.

²⁶ Andriani and Defi Masliha, "The Effect of Profitability and Leverage on Corporate Social Responsibility Disclosure: Case Study on Sharia Commercial Banks in Indonesia," *Indonesian Economic Review* 3, no. 1 (2022): 19–26, <https://doi.org/10.53787/iconv.v3i1.22>.

²⁷ Andi Nining, "Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia," *Pinisi Journal of Art, Humanity & Social Studies*, 2020, 1–7.

Tabel 1. 2
Faktor Pengaruh Solvabilitas dan *Green Accounting*

Faktor	Indikator	Penjelasan
Solvabilitas	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	DER mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER tinggi menunjukkan risiko finansial tinggi, bisa menurunkan minat investor. ²⁸
<i>Green accounting</i>	Biaya lingkungan (dana bina lingkungan/CSR lingkungan)	Semakin besar dana lingkungan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, menarik investor yang sadar lingkungan, dan bisa meningkatkan nilai serta harga saham perusahaan. ²⁹
Harga Saham	Rata-rata <i>adjusted closing price</i>	Merupakan nilai pasar dari saham yang mencerminkan kinerja perusahaan dan persepsi risiko investor. Dipengaruhi oleh laporan keuangan dan faktor internal termasuk DER dan CSR. ³⁰

²⁸ Amirrul Fahriza Andaru, “Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019,” *Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019*, no. 154115377 (2021): 1–95, file:///C:/Users/ASUS/Downloads/193217534 Robertus Hendri Widodo 1-3.pdf.

²⁹ Nurunnisa Pratiwi and Yuliasuti Rahayu, “Pengaruh Penerapan Green Accounting Terhadap Pertumbuhan Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating,” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 7, no. 8 (2018): 1–15.

³⁰ Hartono Hartono, “Analisis Teknikal Pergerakan Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Menggunakan Ma50 Dan Rsi Pada Tahun 2019-2022,” *Sebatik* 26, no. 2 (2022): 465–71, <https://doi.org/10.46984/sebatik.v26i2.1929>.

Data untuk Solvabilitas yang diperoleh dari perusahaan sektor farmasi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1. 3

Data Solvabilitas Perusahaan Subsektor Farmasi dan kesehatan

No	Kode	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	KLBF	21%	23%	20%	23%	17%
2.	INAF	174%	298%	344%	235%	195%
3.	KAEF	147%	147%	146%	117%	175%
4.	SIDO	15%	19%	17%	16%	14%
5.	PEHA	155%	158%	148%	134%	129%
6.	SILO	29%	40%	42%	37%	36%

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan 2019-2023

Data pada tabel menunjukkan tingkat solvabilitas 6 perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) selama periode tahun 2019 hingga 2023. DER menggambarkan perbandingan antara total utang dengan ekuitas pemegang saham, dan menjadi indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang, yang dapat meningkatkan resiko keuangan.

Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa Indofarma (INAF) memiliki tingkat DER yang sangat tinggi selama lima tahun berturut-turut, mencapai 344%, sebelum menurun menjadi 195% pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pendanaan utang, meskipun dalam beberapa tahun terakhir mulai menurunkan proporsi tersebut. Kimia Farma (KAEF) cenderung stabil pada tiga tahun pertama, namun mengalami penurunan signifikan pada 2022 menjadi 117%, dan meningkat kembali di 2023 menjadi 175%, menandakan adanya fluktuasi dalam struktur pendanaannya. Phapros (PEHA) menunjukkan pola penurunan DER yang konsisten dari tahun ke tahun, dari 158% pada tahun 2020 menjadi 129% pada tahun 2023, yang menunjukkan bahwa perusahaan perlahan-lahan mengurangi ketergantungan terhadap utang. Sementara itu, Sidomuncul (SIDO) memiliki DER paling rendah diantara semua perusahaan, dengan nilai yang terus menurun dari 19% pada tahun 2020 menjadi hanya 14 % pada tahun 2023, hal ini mencerminkan struktur modal yang sehat dan konservatif. Kalbe Farma (KLBF) memiliki DER yang relatif stabil, sementara *Siloam International Hospital* (SILO) menunjukkan tren menurun secara bertahap, dari 42% pada tahun 2021 menjadi 36% pada tahun 2023.

Secara keseluruhan, data tersebut memberikan gambaran bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan pembiayaan yang berbeda-beda. DER yang tinggi seperti pada INAF mengindikasikan agresivitas pembiayaan melalui utang, yang dapat meningkatkan resiko jika tidak

diimbangi dengan pendapatan yang stabil. Sebaliknya, perusahaan seperti SIDO dan PEHA menunjukkan pendekatan yang lebih berhati-hati dengan tingkat solvabilitas yang cenderung membaik dari tahun ke tahun.

Tabel 1.3 juga menunjukkan bahwa tingkat solvabilitas perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2019-2023 bersifat fluktuatif. Tidak semua perusahaan mengalami tren yang sama. Misalnya, INAF menunjukkan kenaikan tajam pada tahun 2020-2023. Sebaliknya, KLBF, SIDO, dan SILO cenderung stabil atau menurun secara perlahan. KAEF dan PEHA juga mengalami fluktuasi namun tetap berada pada tingkat solvabilitas yang cukup tinggi. Hal ini menggambarkan bahwa masing-masing perusahaan memiliki strategi pengelolaan utang dan aset yang berbeda. Fluktuasi solvabilitas dapat mencerminkan perubahan dalam struktur modal perusahaan serta respon terhadap kondisi ekonomi yang berubah.³¹

Isu lingkungan menjadi topik yang menjadi pusat perhatian saat ini. Tidak hanya dari segi sains, lingkungan maupun sosial, akan tetapi juga bagaimana perusahaan ikut andil dalam isu lingkungan melalui *Green accounting*. *Green accounting* merupakan salah satu upaya pelestarian lingkungan hidup yang dilihat dari sisi akuntansi dan berdampak baik bagi perusahaan khususnya untuk kelangsungan hidup manusia dan lingkungan sekitarnya. Penerapan *Green accounting* yaitu dengan menghasilkan produk ramah lingkungan serta menghindari suatu kerugian dan kerusakan di masa yang akan datang. Tujuan dari *Green accounting* adalah untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan lingkungan dengan melakukan

³¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Teori dan Praktik* (Depok: PT Grafindo Persada: 2016).

penilaian kegiatan lingkungan dari sudut pandang biaya (*environmental costs*) dan manfaat atau efek (*economic benefit*)³². Setiap perusahaan memiliki dana bina lingkungan yang disajikan dalam laporan keberlanjutan (*Sustainability report*). Dana bina lingkungan ini termasuk dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab perusahaan. data mengenai dana bina lingkungan masing-masing perusahaan sektor farmasi disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 1. 4
Data Green Accounting Perusahaan Subsektor Farmasi dan Kesehatan Tahun 2019-2023

No	Kode	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	KLBF	7.211.060.000	9.319.039.000	21.600.000.000	21.800.000.000	23.000.000.000
2.	INAF	70.000.000.000	1.297.000.000	719.000.000	469.456.000	469.456.000
3.	KAEF	1.188.320.000	1.494.680.000	2.375.010.000	6.975.970.000	2.581.480.000
4.	SIDO	11.770.000.000	11.150.000.000	27.800.000.000	28.600.000.000	22.720.000.000
5.	PEHA	1.200.000.000	988.863.000	22.442.000.000	21.606.308.000	2.777.038.000
6.	SILO	719.829.000	4.000.000.000	7.417.000.000	16.745.000.000	22.977.210.000

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan 2019-2023

Berdasarkan tabel 1.4 dimana besaran biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak memiliki standar nominal yang baku, karena sangat bergantung pada skala usaha, karakteristik industri, tingkat resiko lingkungan, serta kebijakan manajemen perusahaan terhadap

³² Ikhsan Arfan, *Akuntansi Lingkungan Dan Pengungkapannya*, Ed. 1; Cet (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008).

keberlanjutan. Dalam konteks sektor farmasi, alokasi dana ini berkisaran antara ratusan juta hingga puluhan miliar rupiah per tahun, tergantung pada kapasitas produksi dan aktivitas keberlanjutan yang dijalankan masing masing perusahaan. Penerapan *Green an ccounting* dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham, tidak hanya meningkatkan harga saham tetapi juga nilai perusahaan³³. penerapan *Green accounting* suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut peduli terhadap lingkungan sekitar. Berdasarkan penelitian Nurunnisa menunjukkan penerapan *Green accounting* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan. berdasarkan penelitian tersebut, menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *Green accounting* akan berpengaruh juga terhadap ketertarikan investor yang akan berinvestasi terhadap suatu saham³⁴.

Sampel yang dipilih merupakan 5 tahun terakhir dengan pertimbangan data yang digunakan masih relevan dan akurat dengan keadaan saat ini. Selain itu, pada rentang waktu tersebut Indonesia mengalami pandemi yang sangat mempengaruhi berbagai sektor saham sehingga dalam 2019-2023 bisa diamati bagaimana harga saham sebelum dan sesudah pandemi dan hingga saat ini. Industri farmasi dan kesehatan merupakan salah satu dari 12 sektor yang termasuk dalam BEI dan ISSI. Menurut Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 1799/MENKES/PER/XII/2010, industri farmasi didefinisikan sebagai

³³ Dian Agustia, Tjiptohadi Sawarjuwono, and Wiwiek Dianawati, "International Journal of Energy Economics and Policy The Mediating Effect of Environmental Management Accounting on Green Innovation-Firm Value Relationship," *International Journal of Energy Economics and Policy* 9,no.(2019):299–306, <http://www.econjournals.com>DOI:<https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>.

³⁴ Nurunnisa, "Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi E-ISSN : 2460-0585," 2019.

badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Sektor farmasi bertanggung jawab atas proses pembuatan komponen obat diseluruh atau sebagian fase pembuatan obat. Sektor farmasi menempati peringkat keempat terbesardalam perekonomian Indonesia diantar industri manufaktur non-migas, di bawah sektor logam dasar, makanan dan minuman, serta sektor logam, komputer, dan produk elektronik. Industri farmasi di klasifikasikan sebagai sektor kunci dan diakui sebagai salah satu dari 10 industri prioritas dalam Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN) untuk tahun2015-2035³⁵. Selain itu, kementerian perindustrian telah mengklasifikasikan sektor farmasi dan alat kesehatan sebagai sektor strategis dalam pelaksanaan kebijakan industri.

Fluktuasi harga saham adalah kekhawatiran utama para investor. Telah ditetapkan bahwa harga saham berkolerasi dengan nilai bisnis, harga saham yang tinggi menunjukkan penilaian yang baik di mata investor, dan sebaliknya harga saham yang rendah menunjukkan nilai yang berkurang. Oleh karena itu, harga saham sangat penting bagi sebuah perusahaan. harga saham diperoleh dari harga penutupan pada akhir transaksi, yang kemudian dirata-ratakan setiap bulan dan kemudian disetahunkan. Data harga saham yang digunakan adalah *adjusted closing price*. Penggunaan *adjusted closing price* dipilih dengan pertimbangan bahwa perdagangan saham ditutup sesuai dengan jadwal yang ditentukan oleh BEI, namun setelah perdagangan masih terdapat penyesuaian harga untuk aksi

³⁵ Ratna Christianingrum and Mujiburrahman, "Dinamika Industri Farmasi: Setengah Dekade Pasca Rencana Induk Pengembangan Industri Nasional," *Jurnal Buletin APBN* 6, no. 7 (2021): 8–11, <https://berkas.dpr.go.id/puskajianggaran/buletin-apbn/public-file/buletin-apbn-public-123.pdf>.

korporasi.³⁶ Berikut ini merupakan data beserta grafik harga saham gabungan dan 6 perusahaan farmasi tahun 2019-2023.

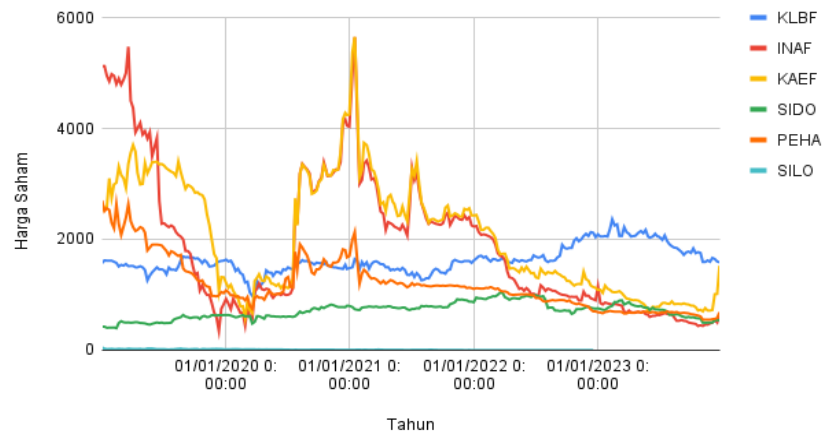
Tabel 1. 5
Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi dan Kesehatan

No	Kode	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	KLBF	1.620	1.480	1.615	2.090	1.610
2.	INAF	870	5.300	2.380	605	1.150
3.	KAEF	1.250	4.250	2.430	1.085	1.445
4.	SIDO	634	798	875	750	525
5.	PEHA	1.030	1.695	1.120	685	640
6.	SILO	871	687	1.081	1.260	2.120

Sumber : diolah dari yahoo finance (harga saham 2019-2023)

³⁶ Arly Turlinda and Hasnawati Hasnawati, "Capital Asset Pricing Model (Capm) Dan Accumulated / Distribution Line Untuk Penentuan Kelompok Saham-Saham Efisien," *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)* 2, no. 2 (2021): 71–86, <https://doi.org/10.31092/jpkn.v2i2.1182>.

Gambar 1.3
Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi dan Kesehatan
Tahun 2019-2023



Sumber : diolah dari google finance (harga saham tahun 2019-2024)³⁷

Hampir seluruh sektor industri merasakan dampak adanya pandemi salah satunya industri farmasi. Masa pandemi Covid-19, industri farmasi menghadapi kondisi moderate raised dimana permintaan produk-produk farmasi yang berkaitan dengan penanganan Covid-19 mengalami peningkatan signifikan, tetapi di sisi lain permintaan produk yang tidak berkaitan langsung dengan Covid-19, tidak mengalami pertumbuhan atau mengalami penurunan³⁸. Grafik yang ditampilkan hanya mencakup perusahaan farmasi yang tercatat sebagai papan utama pelaporan keuangan.

DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar terhadap utang dan dapat menimbulkan persepsi resiko yang tinggi bagi investor,

³⁷ Google Finance, "Harga Saham," accessed February 27, 2024, <https://www.google.com/finance/>.

³⁸ Hadi Kardoko, "Revolusi Industri Farmasi Di Tengah Pandemi Covid 19," Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia, accessed June 15, 2024, <https://www.gpfarmasi.id/detailpost/revolusi-industri-farmasi-di-tengah-pandemi-covid-19>.

sehingga berpotensi menurunkan harga saham. Sebaliknya, DER yang rendah dianggap memberikan sinyal positif karena menunjukkan struktur keuangan yang sehat. Sementara itu, *green accounting* berfungsi sebagai representasi dari komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan. Perusahaan yang mengalokasikan biaya dan melaporkan aktivitas lingkungan menunjukkan transparansi dan tanggung jawab sosial yang tinggi, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta berdampak positif terhadap harga saham. Kedua variabel tersebut relevan untuk dianalisis karena dapat mempengaruhi keputusan investasi dan mencerminkan nilai perusahaan dimata publik dan investor.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham. Penelitian oleh Amirrul Fahriza Andairu menemukan bahwa rasio solvabilitas, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor farmasi.³⁹ Namun, penelitian tersebut belum mengikutsertakan variabel *green accounting* sebagai faktor yang turut memengaruhi harga saham. Sebaliknya, penelitian oleh Nurunnisa Pratiwi meneliti pengaruh *green accounting* terhadap pertumbuhan harga saham dengan hasil signifikan, namun objek penelitiannya adalah perusahaan makanan dan minuman, serta tidak menyertakan aspek solvabilitas.⁴⁰

³⁹ Andaru, "Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitab. Terhadap Harga Saham Perusah. Farm. Di Bursa Efek Indones. Periode 2014-2019."

⁴⁰ Pratiwi and Rahayu, "Pengaruh Penerapan Green Accounting Terhadap Pertumbuhan Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating."

Penelitian lain oleh Mohammad Sirojul Munir dkk. Juga menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh terhadap harga saham, tetapi objek penelitian difokuskan pada sektor pertambangan tanpa mengikutsertakan variabel DER.⁴¹ Selain itu, Yulistian Tantra Notama dkk. Justru menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil antar penelitian.⁴² Dengan demikian, terdapat celah penelitian yang secara khusus memfokuskan pada perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih komprehensif dan relevan dalam menjawab inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya.

Penelitian ini bertumpu pada Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan yang relevan untuk mencerminkan kondisi internal perusahaan. dalam konteks ini, solvabilitas dan penerapan *green accounting* menjadi sinyal penting dalam menilai kinerja dan tanggung jawab perusahaan, khususnya dalam sektor farmasi yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap kondisi kesehatan global dan isu lingkungan. Solvabilitas, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

⁴¹ Mohamad Sirojul Munir, Maslichah, and M. Cholid Mawardi, "Pengaruh Penerapan Green Accounting, Corporate Social Responsibility Disclosure, Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pertumbuhan Harga Saham," *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 13, no. 01 (2024): 551–58.

⁴² Yulistian Tantra Notama, Wawan Sadtyo Nugroho, and Yulinda Devi Pramita, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham," *Borobudur Accounting Review* 1, no. 2 (2021): 137–55, <https://doi.org/10.31603/bacr.5886>.

finansialnya.

Berdasarkan pemaparan diatas, menjadi latar belakang penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Solvabilitas dan *Green accounting* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Kesehatan Tahun 2019-2023.”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan yang menjadi fokus dalam penelitian ini. Permasalahan tersebut disusun untuk menjawab sejauh mana pengaruh solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana solvabilitas pada subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023 ?
2. Bagaimana *green accounting* pada subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023 ?
3. Bagaimana harga saham pada subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023 ?
4. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023 ?
5. Bagaimana pengaruh *green accounting* terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023 ?

6. Bagaimana pengaruh solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham perusahaan farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023 ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan, khususnya terkait pengaruh solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023. Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui solvabilitas pada subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui *green accounting* pada subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui harga saham pada subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *green accounting* terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas, dan *green accounting* terhadap harga saham perusahaan farmasi dan kesehatan tahun 2019-2023.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Manfaat tersebut ditujukan bagi penulis, akademis, perusahaan, serta pihak-pihak lain yang berkepentingan. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan kepada peneliti mengenai solvabilitas, *green accounting*, dan juga pengaruhnya terhadap harga saham khususnya pada perusahaan sektor farmasi dan kesehatan serta dapat mengimplementasikan ilmu yang diperoleh selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kediri.

b. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh solvabilitas dan *green accounting* terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

c. Bagi Civitas Akademika

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang relevan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pengembangan dan kontribusi dalam ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi khususnya pengetahuan tentang solvabilitas, *green accounting* dan harga saham.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada investor dalam memperkirakan harga saham dengan mempertimbangkan variabel-variabel tersebut untuk pengambilan keputusan investasi yang optimal.

E. Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan subsektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan ketersediaan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Variabel yang diteliti meliputi solvabilitas (diukur dengan *Debt to Equity Ratio*), *green accounting* (diukur dari biaya lingkungan), dan harga saham (diukur dari rata-rata *adjusted closing price* tahunan). Data yang digunakan merupakan data sekunder dan dianalisis menggunakan metode kuantitatif dengan regresi linier berganda. Penelitian ini tidak mencakup faktor eksternal lain di luar variabel yang diteliti dan hasilnya terbatas pada perusahaan sampel yang digunakan.

F. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan untuk memperkuat landasan teori dan membandingkan hasil yang relevan dengan topik ini. Kajian tersebut membantu peneliti melihat kesenjangan dan memperkuat arah analisis dalam penelitian ini.

1. Pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap harga saham, Yulistian Tantra Notama, Wawan Sadtyo Nugroho, Yulinda Devi Pramita, Universitas Muhamadiyah Magelang, 2021.⁴³

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu, variabel solvabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap harga saham. Perbedaannya terletak pada objek penelitian dan pada penelitian ini tidak mengambil data dari ISSI (tidak berbasis syariah) dan hanya mengambil data dari BEI.

2. Pengaruh Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019, Amirrul Fahriza Andairu, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2021.⁴⁴

⁴³ Notama, Nugroho, and Pramita. "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham," *Borobudur Accounting Review* 1, no. 2 (2021): 137–55, <https://doi.org/10.31603/bacr.5886>.

⁴⁴ Andaru, "Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitab. Terhadap Harga Saham Perusah. Farm. Di Bursa Efek Indones. Periode 2014-2019."

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh dari rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu 2014-2019. Berdasarkan hasil olah data, terdapat kesimpulan yaitu *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* telah terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham secara parsial, dan harga saham terbukti dipengaruhi oleh seluruh variabel bebas secara simultan. Persamaan dengan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh rasio solvabilitas terhadap harga saham dan objek penelitian. Perbedaannya terletak pada metode penelitian, pada penelitian ini menggunakan kasual komparatif yang berarti penelitian ini berupaya menelaah insiden yang sudah terjadi menggunakan penelitian sebelumnya dengan tujuan melihat sebab akibat yang mengakibatkan insiden terjadi, dan periode penelitian, pada penelitian ini mengambil periode 2014-2019.

3. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019, Amalia Sundari, Universitas Medan Area, 2021.⁴⁵

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas dan Solvabilitas baik secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Hasil uji F, diperoleh nilai F sebesar 8.694

⁴⁵ Amalia Sundari, "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2019," *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area*, 2021.

dengan tingkat signifikansi 0,00 berarti dengan demikian secara simultan Profitabilitas dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji t secara parsial menunjukkan tingkat signifikansi yang diperoleh dari variabel bebas yaitu profitabilitas sebesar 0,000 dan nilai t sebesar 2.371. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tingkat signifikansi solvabilitas sebesar 0,002 dan nilai t sebesar -3.132. Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh Penerapan *Green accounting*, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pertumbuhan Harga Saham, Mohammad Sirojul Munir, Maslichah, M. Cholid Mawardi, Universitas Islam Malang, 2024.⁴⁶

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *green accounting*, *corporate social responsibility*, dan kepemilikan saham publik berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu *green accounting*, *corporate social responsibility*, dan kepemilikan saham publik berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah meneliti pengaruh *green accounting* terhadap harga saham. Perbedaannya terletak pada objek penelitian, penelitian ini meneliti perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan tidak mengambil perusahaan yang terdaftar di ISSI

⁴⁶ Munir, Maslichah, and Mawardi, "Pengaruh Penerapan Green Accounting, Corporate Social Responsibility Disclosure, Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pertumbuhan Harga Saham."

berarti penelitian ini tidak berbasis syariah dan perbedaan juga terletak pada periode penelitian, perusahaan ini mengambil periode 2020-2022.

5. Pengaruh Penerapan *Green accounting* Terhadap Pertumbuhan Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Nurunnisa Pratiwi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, 2018.⁴⁷

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *green accounting* pada pertumbuhan harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh positif pada pertumbuhan harga saham perusahaan, artinya semakin tinggi penerapan *green accounting* maka semakin meningkat pertumbuhan harga saham perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode uji interaksi moderated regression analysis (MRA) menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh *green accounting* pada pertumbuhan harga saham perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *green accounting* dapat meningkatkan pertumbuhan harga saham perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan sebaliknya. Persamaan dengan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *green accounting* terhadap harga saham. Perbedaannya terletak pada objek

⁴⁷ Nurunnisa Pratiwi, "Pengaruh Penerapan Green Accounting Terhadap Pertumbuhan Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" 3, no. 2 (2018): 91–102.

penelitian, penelitian ini meneliti sektor food and beverages yang terdaftar di BEI dan tidak mengambil ISSI yang berarti penelitian ini tidak berbasis syariah, dan perbedaannya juga terletak pada periode penelitian, periode yang diambil yaitu 2014-2016.

G. Definisi Operasional

1. Definisi Operasional variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel dependen. Solvabilitas yang diprosikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *green accounting* sebagai variabel independen.

a. Variabel Dependen

1) Harga Saham

Harga saham dioperasionalkan sebagai nilai pasar dari saham perusahaan farmasi yang tercatat di bursa efek. Untuk tujuan penelitian ini, harga saham akan diukur menggunakan harga saham rata-rata tahunan. Harga saham rata-rata tahunan merupakan rata-rata harga penutupan saham selama satu tahun, digunakan untuk mengurangi fluktuasi harian dan memberikan gambaran yang lebih stabil tentang tren harga saham. Pada periode yang penulis ambil harga saham perusahaan naik turun. Data ini diambil dari database pasar saham yang terpercaya seperti *Yahoo Finance*.

b. Variabel Independen

1) Solvabilitas

Dalam penelitian ini, solvabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan farmasi untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun pendeknya. Untuk mengukur solvabilitas, digunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitasnya. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang besar cenderung akan menurunkan harga saham. Artinya, menandakan bahwa total hutang dari modal sendiri lebih besar dan perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melaksanakan kewajibannya kepada kreditur. Jika *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor untuk berinvestasi dipasar modal. Maka semakin tinggi nilai DER, akan semakin rendah harga sahamnya.⁴⁸ DER dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini mencerminkan proporsi utang terhadap modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. semakin tinggi DER, semakin besar resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban

⁴⁸ Natasha Salamona Dewi and Agus Endro Suwarno, "Pengaruh Roa, Roe, Eps Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)," *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)* 1 (2022): 472–82, <https://doi.org/10.36441/snpk.vol11.2022.77>.

jangka panjang dan pendeknya, yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan, dan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

2) *Green accounting*

Green accounting akan diukur dengan melihat total biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam satu tahun. Data ini diambil dari laporan tahunan perusahaan yang dijabarkan dalam laporan berkelanjutan perusahaan tersebut. Secara spesifik, *green accounting* pada sektor farmasi akan diukur melalui dua indikator utama.

- a) Pengeluaran untuk inisiatif lingkungan : jumlah dana yang dialokasikan oleh perusahaan farmasi untuk program-program lingkungan, seperti pengelolaan limbah, pengurangan emisi karbo, dan penggunaan sumber daya yang berkelanjutan.
- b) Pengungkapan lingkungan dalam laporan keuangan : kualitas dan kuantitas informasi lingkungan yang diungkapkan dalam laporan tahunan dan laporan berkelanjutan perusahaan. pengungkapan ini mencakup transparansi dalam melaporkan dampak lingkungan.