

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia pada dasarnya merupakan tempat instrumen – instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan derivatif diperjualbelikan. Sebelumnya Bursa Efek Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Jakarta hingga pada bulan Desember 2007, Bursa Efek Jakarta digabung dengan Bursa Efek Surabaya yang akhirnya sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia. Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada dalam perdagangan saham terdapat sebanyak 525 emiten pada bulan Maret 2016 (www.idx.co.id). Saham – saham ini diperdagangkan untuk menarik para investor menanamkan modal pada emiten yang terdaftar sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan melebarkan sayap bisnis mereka. Saat ini terdapat 10 sektor yang ada di BEI, diantaranya adalah Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Properti dan Real Estate, Transportasi dan Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan, Jasa, dan Investasi, Manufaktur (www.sahamok.com).

Tinjauan objek penelitian ini adalah perusahaan dalam sub sektor farmasi yang listing di BEI. Industri Farmasi sendiri merupakan bagian dari sektor Manufaktur. Industri Farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat (*menurut Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 1799 tahun 2010*). Pembuatan obat adalah tahapan kegiatan yang meliputi pengadaan bahan awal dan bahan pengemas, produksi, pengemasan mutu, dan pemastian mutu sampai diperoleh obat untuk didistribusikan.

Produk dari industri farmasi adalah obat – obatan. Adapun jenis – jenis obat – obatan yang diproduksi meliputi obat *generic*, obat nama dagang (*branded generic*), obat lisensi dan obat tradisional/jamu (*herbal medicine*). Sedangkan menurut cara pendistribusiannya, obat – obatan di indonesia dikelompokkan di dalam tiga kategori sebagai berikut :

- a. Daftar obat G : pemakaian harus dengan resep dokter

- b. Daftar obat W : pemakaian umum tapi peredarannya terbatas
- c. Daftar obat umum : penjualan dan pemakaian secara umum

Ada 10 perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor farmasi ini per Februari 2016, berikut daftar perusahaan dalam sektor farmasi.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Sektor Farmasi

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|-----|------------|---|
| 1. | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk |
| 2. | INAF | Indofarma (Persero) Tbk |
| 3. | KAEF | Kimia Farma (Persero) Tbk |
| 4. | KLBF | Kalbe Farma (Persero) Tbk |
| 5. | MERK | Merck Indonesia Tbk |
| 6. | PYFA | Pyridam Farma Tbk |
| 7. | SCPI | Merck Sharp Dohme Pharma Tbk |
| 8. | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 9. | SQBB | Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk |
| 10. | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk |

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2016)

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini berinvestasi di pasar modal merupakan salah satu sarana untuk berinvestasi yang lebih diminati dibandingkan sektor perbankan. Seorang investor menanamkan dananya dalam pasar modal dengan tujuan memperoleh penghasilan tetap dan tingkat pengembalian yang diharapkan (Jain dan Mandot, 2012). Menurut Christanti dan Mahastanti (2011), perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan seseorang untuk berinvestasi. Pengambilan

keputusan keuangan untuk kegiatan investasi, akan sangat dipengaruhi oleh informasi yang didapat dan pengetahuan seseorang tentang investasi. Seorang investor membutuhkan informasi yang berguna yang nantinya informasi tersebut akan membantu investor dalam memilih perusahaan yang menjadi tujuan berinvestasi.

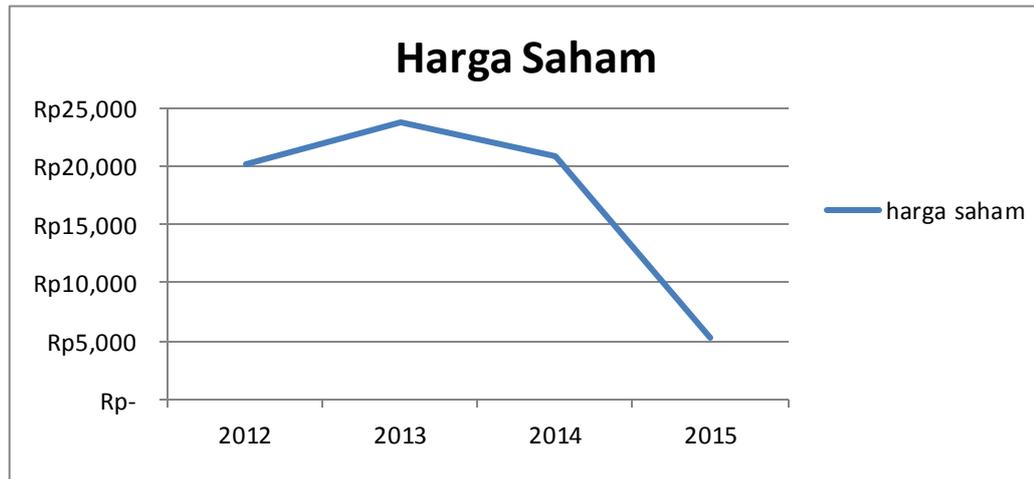
Informasi yang digunakan oleh para investor dikelompokkan dalam dua hal yaitu informasi dengan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis yang menggunakan data perubahan harga di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa depan. Informasi fundamental adalah informasi yang ada hubungannya dengan kondisi perusahaan, hal ini berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan. Informasi fundamental ini sering digunakan dalam memprediksi harga saham, apabila analisis fundamental menghasilkan informasi yang positif, hal tersebut berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut bisa dikatakan baik, sehingga dapat disimpulkan bahwa prospek perusahaan tersebut akan meningkat. Implikasi dari prospek perusahaan yang baik ini akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut di pasar modal.

Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (2010:121), harga saham terbentuk dari harga pasar, yaitu nilai saham yang terdapat di pasar saham. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian pula sebaliknya apabila terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Sehingga sering kali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dengan semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya.

Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, namun bila harga saham terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham sulit untuk meningkat lagi. Sebaiknya para investor memperhatikan langkah awal sebelum melakukan suatu investasi, para investor harus mengetahui dan memilih saham – saham mana yang dapat menghasilkan keuntungan yang paling optimal untuk dana yang telah mereka investasikan.

Rata – rata harga saham perusahaan sub sektor farmasi dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut ini :

Gambar 1.1
Grafik Rata – Rata Harga Saham Industri Farmasi Periode 2012
sampai dengan 2015



Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2016

Pertumbuhan industri farmasi di Indonesia berpotensi membaik, berdasarkan penelitian yang dilakukan Analisis PT. Investa Saran Mandiri Kiswoyo menyatakan bahwa pertumbuhan industri farmasi berpotensi capai kisaran 15% - 16% pertahun. Meskipun saat ini belanja kesehatan di Indonesia masih rendah dibanding Singapura dan Malaysia, akan tetapi total pasar farmasi domestik masih lebih tinggi dibandingkan dengan kedua negara tersebut(www.liputan6.com).

Dari kurva di atas dapat dilihat rata – rata harga saham perusahaan pada industri farmasi berfluktuasi tiap tahunnya. Pada tahun 2013 rata – rata harga saham dari Rp.20.147/lembar naik ke harga Rp.23.679/lembar dan pada tahun 2014 turun ke rata – rata harga saham Rp.20.845/lembar. Kemudian Bursa Efek Indonesia mengumumkan bahwa harga saham PT. Merck Tbk di pasar reguler dan pasar negosiasi secara teoretis berubah menjadi Rp.6.500 setelah perseroan melakukan pemecahan harga saham (*stock split*) dengan rasio 1:20 menjadi Rp.50 per saham(www.bisnis.com). Namun, pasca melakukan *stock split*, rata – rata harga saham industri farmasi tetap mengalami penurunan sebesar 7,3% dari rata – rata harga saham pada tahun 2014.

Pada tahun 2014, rata – rata harga saham industri farmasi menunjukkan tren penurunan. Menurut Analisis Indosurya *Securities* William Suryawijaya bahwa tren pelemahan saham sektor farmasi dipicu oleh melemahnya nilai tukar rupiah (Rp) terhadap dollar Amerika Serikat (USD), sebab sebagian besar bahan baku farmasi berasal dari impor (www.sindoneews.com).

Berdasarkan jurnal – jurnal penelitian sebelumnya, ada banyak variabel yang mempengaruhi harga saham misalnya : *Price Earning Ratio, Debt to Equity, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, Kurs Dollar Amerika Serikat, Economy Value Added, Return On Equity, Market Value Added, Return On Investment, Earning Per Share, Dividend per Share, Profit After Tax, Dividend Yield, Net Profit After Tax*. Dari semua variabel tersebut, berdasarkan jurnal penelitian yang diperoleh oleh peneliti maka penelitian ini mengambil tiga variabel yang dinilai pengaruhnya terhadap harga saham belum konsisten, masih berpengaruh positif dan negatif. Variabel tersebut adalah *Price Earning Ratio, Economy Value Added, dan Return On Equity*, ketiga variabel ini yang akan jadi variabel independen dari penelitian ini.

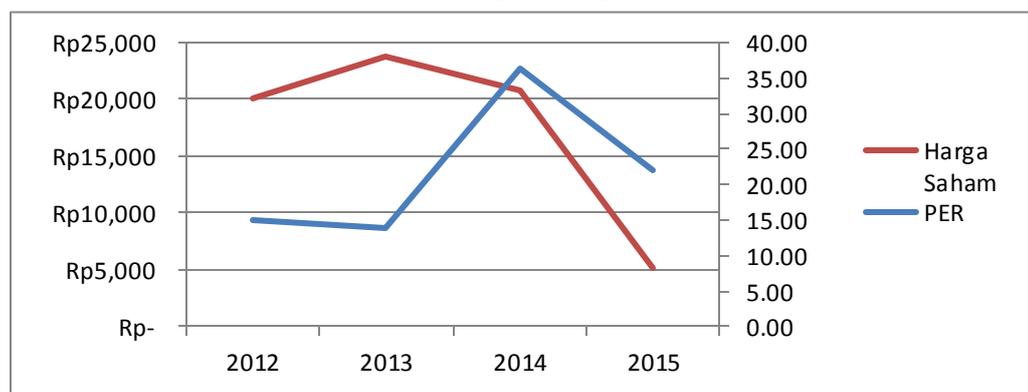
Price to Earnings Ratio (PER) merupakan bagian dari rasio nilai pasar yang melihat harga saham relatif terhadap *earning* – nya. Rasio ini dapat membantu investor untuk melihat potensi keuntungan perusahaan di masa depan bila keputusan investasi dijatuhkan pada perusahaan tersebut. Bagi para investor, semakin tinggi *price to earnings ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Fahmi, 2012:83).

Berdasarkan masing – masing variabel yang telah diteliti sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi (2013) menunjukkan bahwa PER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan bahwa investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai PER rendah. Dalam hal ini nilai PER yang rendah dapat menunjukkan bahwa tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan adalah rendah yang jika dibandingkan pada harga saham tersebut. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nirmala (2011), Elizabeth C. Kalunda dan Siti Haryati (2012), dan Zahidur Rahman (2013) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

secara parsial. Ada juga hasil penelitian oleh Aurio Fajrin Valentino (2013) menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Gambar 1.2

Grafik Price Earning Ratio dengan Harga Saham Periode 2012 sampai dengan 2015



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

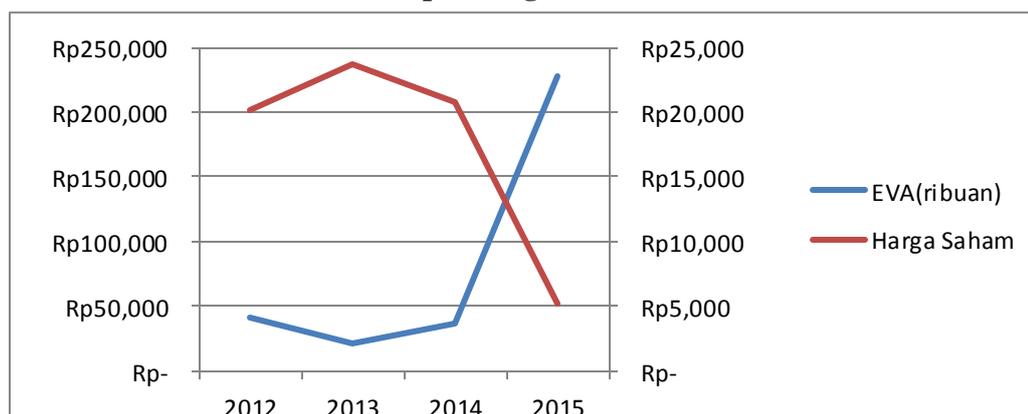
Pada gambar 1.2 di atas menunjukkan fluktuasi rata – rata PER dan Harga Saham yang menunjukkan tren yang tidak searah. Rata – rata PER tahun 2013 menunjukkan tren turun sedangkan rata – rata harga saham tahun 2013 menunjukkan tren naik. Kemudian rata – rata PER tahun 2014 menunjukkan pergerakan naik, dan berlawanan dengan harga saham tahun 2014 yang bergerak turun. Tapi pada tahun 2015, PER dan harga saham sama – sama menunjukkan tren turun. Adapun rata – rata nilai PER tahun 2013, 2014, dan 2015 adalah 13,95 kali; 36,95 kali; 22 kali serta rata – rata harga saham tahun 2013 sebesar Rp.23.679/lembar, Rp.20.845/lembar, Rp.5.235/lembar. Dari fenomena tersebut dapat dilihat kalau PER pada tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami kenaikan drastis. Pada kenyataannya salah satu perusahaan yang mengalami kenaikan PER secara drastis adalah perusahaan Indofarma (Persero) Tbk, dimana kenaikan ini dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang membaik dimana tahun 2014 membukukan laba bersih Rp. 1,16 miliar setelah tahun 2013 perusahaan mencatat rugi bersih Rp. 54,22 miliar (www.beritasatu.com).

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu pengukur kinerja perusahaan yang mencoba mengukur nilai tambah yang dicapai perusahaan yang dapat dihitung dengan cara laba usaha setelah pajak sebelum beban bunga (*net operating after tax*) dikurangi biaya modal (Rousanna dalam Christmas, 2010).

Dapat dilihat dari gambar 1.3, bagaimana kinerja perusahaan dalam sub sektor farmasi dari tahun 2012 – 2015. Data yang diperoleh setelah menghitung *Economic Value Added* tiap – tiap perusahaan dalam sub sektor farmasi, nilai EVA tiap tahun berfluktuasi dengan harga saham.

Gambar 1.3

Grafik *Economic Value Added* dengan Harga Saham Periode 2012 sampai dengan 2015



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Pada gambar 1.3 di atas menunjukkan fluktuasi rata – rata EVA dan Harga Saham yang menunjukkan tren yang tidak searah. Rata – rata EVA tahun 2013 menunjukkan tren turun sedangkan rata – rata harga saham tahun 2013 menunjukkan tren naik. Kemudian rata – rata EVA tahun 2014 menunjukkan pergerakan naik, dan berlawanan dengan harga saham tahun 2014 yang bergerak turun. Pada tahun 2015 pun demikian rata – rata EVA melonjak naik begitu juga dengan harga saham tahun tersebut melonjak turun. Adapun rata – rata nilai EVA tahun 2013, 2014, dan 2015 adalah Rp. 20.705.163; Rp. 37.017.784; Rp. 227.985.728 serta rata – rata harga saham tahun 2013 sebesar Rp.23.679/lembar, Rp.20.845/lembar, Rp.5.235/lembar. Sehingga keadaan ini tidak sesuai dengan teori yang ada dan menurut penelitian Harjono Sunardi (2010) yang menyatakan bahwa bila *Economic Value Added* semakin tinggi maka harga saham akan semakin tinggi karena perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya, sehingga nilai sahamnya menjadi ikut naik.

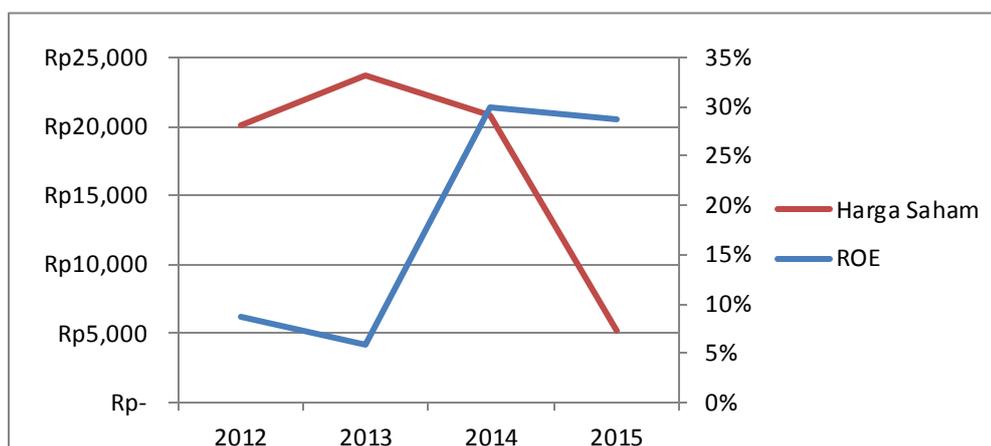
Penelitian – penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Civi Erikawati (2014) menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bergitta Sonia R

(2014) menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham.

Return On Equity (ROE) disebut juga laba atas *equity*, rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2011:137). Menurut Brigham dan Houston (2010:133), ROE menunjukkan bagian dari total profitabilitas yang biasa dialokasikan untuk pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan dalam perusahaan. Data yang diperoleh setelah menghitung ROE perusahaan sub sektor farmasi periode 2012 – 2015, diperoleh ROE dan harga saham berfluktuasi.

Gambar 1.4

Grafik *Return on Equity* dengan Harga Saham Periode 2012 sampai dengan 2015



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Pada gambar 1.4 pergerakan ROE dan harga saham juga menunjukkan fluktuasi. Fluktuasi ROE dan harga saham juga tidak menunjukkan arah tren yang sama, kecuali tahun 2015 yang arah trennya sama – sama turun. Tapi tahun 2013 dan 2014 arah tren ROE dan harga saham saling berlawanan. *Return on Equity* pada tahun 2013 turun tercatat sebesar 6%, kemudian tahun 2014 mengalami kenaikan yang tercatat sebesar 30% yang mana salah satunya ditunjukkan oleh perusahaan Kimia Farma (KAEF) yang membukukan pertumbuhan laba bersih sebesar 18,42% dari tahun sebelumnya (www.bisnis.com).

Lalu rata – rata ROE turun sebesar 1% pada tahun 2015. Berbeda dengan harga saham yang justru pada tahun 2013 naik tercatat sebesar Rp.23.679 dan

turun pada tahun 2014 dan 2015 sebesar Rp.20.845 dan Rp.5.235 (setelah PT.Merck Tbk melakukan stock split).

Penelitian terkait *Return On Equity* (ROE) yang dilakukan oleh Civi Erikawati (2014), Mursidah Nurfadillah (2011), Ahmed Imran Hunjra (2014) menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif signifikan secara parsial terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwiatma Patriawan (2011) yang menyatakan bahwa indikator ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan diatas dan didasarkan pada perbedaan hasil – hasil penelitian yang ada, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Economic Value Added* (EVA), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan – Perusahaan di sub sektor Farmasi periode 2012 – 2015”**.

1.3 Perumusan Masalah

Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan., harga saham terbentuk dari harga pasar, yaitu nilai saham yang terdapat di pasar saham. Sehingga sering kali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Jogiyanto, 2010:121).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yang masih terus dikaji karena adanya inkonsisten hasil penelitian terdahulu yang terkait faktor tersebut. Hal ini bisa dikarenakan adanya perbedaan ruang lingkup dan bentuk – bentuk dari penelitian yang berbeda. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yang akan dikaji pada penelitian ini adalah *Price Earning Ratio*, *Economy Value Added*, dan *Return On Equity*.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah *Price Earning Ratio* (PER), *Economy Value Added* (EVA), *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh secara simultan terhadap harga saham

perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015?

2. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015?
3. Apakah *Economy Value Added* (EVA) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015?
4. Apakah *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Economy Value Added* (EVA), *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Economy Value Added* (EVA) secara parsial terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di sektor Farmasi periode 2012 – 2015.

1.6 Manfaat Penelitian

Berikut kegunaan dari hasil penelitian ini :

- 1) Aspek Keilmuan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi atau referensi buat penelitian – penelitian yang mengambil topik yang sama nantinya.

2) Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi yang berguna bagi semua orang yang hendak mencoba mengamati harga saham melalui laporan keuangan serta ingin mencoba menganalisis dengan rasio – rasio keuangan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor yang hendak bermain di pasar modal apalagi terkait dengan investasi saham.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan, yaitu *Price Earning Ratio*, *Economic Value Added*, *Return On Equity*. Penelitian ini akan mengkaji pengaruh antara variabel tersebut secara simultan maupun parsial.

1.7.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih adalah di Bursa Efek Indonesia, karena BEI memiliki catatan historis yang lengkap tentang laporan keuangan perusahaan yang sudah *go public*. Data penelitian diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.7.3 Waktu dan Periode Penelitian

Periode objek penelitian ini adalah 4 tahun, yaitu tahun 2012 sampai dengan 2015.

1.8 Sistematika Penelitian

Penelitian ini terdiri dari 5 bab dengan sistematika penelitian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang tinjauan objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori – teori yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dan teori penunjang dalam memecahkan masalah.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas metode penelitian yang digunakan, jenis penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas analisa data – data yang telah penulis dapatkan dari penelitian dengan menggunakan metode analisis yang telah ditetapkan sebelumnya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan akhir penelitian serta saran – saran untuk objek penelitian ataupun pihak – pihak terkait lainnya.