

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang besar di Indonesia. Pertumbuhan positif dialami oleh perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012, sejumlah emiten menunjukkan kinerja cemerlang, seperti Kalbe Farma Tbk (KAEF) yang mencatat margin usaha 16% dan Merck Tbk (MERK) sebesar 15%. Namun pada tahun 2014 industri farmasi di Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan. Ini karena akses masyarakat terhadap produk farmasi dan layanan kesehatan masih rendah. Selain itu, harga obat masih mahal karena banyak komponen bahan baku yang masih diimpor dan sistem Jaminan Kesehatan Nasional belum optimal dijalankan karena masih tahap adaptasi dan sosialisasi. Pertumbuhan industri farmasi Indonesia pada tahun 2014 melambat 8% dengan nilai transaksi sekitar Rp 56 triliun.

Pangsa pasar yang cepat tersebut mengharuskan perusahaan untuk terus mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan. Berikut ini akan disajikan besarnya rata-rata pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 - 2015.

**Tabel 1.1**

**Harga Saham Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
(BEI) Periode 2012 - 2015**

NO	NAMA PERUSAHAAN	Harga Saham			
		2012	2013	2014	2015
1	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	1690	2200	1690	1300
2	PT. Indofarma Tbk	330	153	355	168
3	PT. Kimia Farma Tbk	740	590	1465	870
4	PT. Kalbe Farma Tbk	1060	1250	1830	1320
5	PT. Merck Tbk	152000	189000	160000	6775
6	PT. Pyridam Farma Tbk	177	147	135	112
7	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	238000	10500	10500	10500
8	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk	3725	3250	2865	1750
Rata - rata		49715	25886	22355	2849

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata harga saham dari tahun 2012 - 2015 terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Misalnya saja pada PT. Pyridam Farma Tbk, harga saham perusahaan tersebut terus mengalami penurunan dari Rp. 177 pada tahun 2012, menjadi Rp. 147 di tahun 2013, turun lagi menjadi Rp. 135 di tahun 2014, dan Rp. 112 di tahun 2015. Kasus yang sama juga terjadi pada perusahaan PT. Tempo Scan Pasifik Tbk, harga saham perusahaan tersebut terus mengalami penurunan dari Rp. 3.725 pada tahun 2012, menjadi Rp. 3.250 di tahun 2013, turun lagi menjadi Rp. 2.865 di tahun 2014, dan Rp. 1.750 di tahun 2015. Penurunan ini terjadi karena pada periode tahun tersebut beberapa sektor farmasi mengalami penurunan laba. Dibanding aktiva yang dimiliki, hutang perusahaan-perusahaan tersebut justru lebih besar. Hal ini tentu saja berpengaruh pada minat investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pula pada pergerakan harga sahamnya.

Fenomena turunnya indeks harga saham industri farmasi selama empat tahun terakhir setidaknya mengindikasikan bahwa laba saham yang diperoleh investor dari industri tersebut belum optimal. Artinya realisasi laba saham belum sesuai dengan laba yang diharapkan oleh investor. Kondisi ini tentunya dapat mempengaruhi perilaku investor dalam menentukan preferensinya dalam berinvestasi di pasar modal. Mengingat motif utama investor berinvestasi pada perusahaan yang *go public* adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal.

Investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal. Investasi memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian baik itu didalam negeri ataupun diluar negeri setiap tahunnya. Pelaku investasi dikenal sebagai investor, investor inilah yang akan menanamkan modal yang berupa pemberian jaminan keamanan yang baik, upah buruh dan lain-lain. Dengan investasi masyarakat dapat memanfaatkan dana saat ini untuk mendapatkan keuntungan atau menghasilkan barang yang lebih besar dimasa yang mendatang. Menurut Tandelilin (2001) untuk memperoleh modal, perusahaan menerima setoran dari para investor. Sebagai bukti setoran, perusahaan mengeluarkan tanda bukti pemilik saham yang diserahkan kepada pihak yang mempunyai saham dan disebut sebagai pemegang saham. Saham merupakan surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal.

Saham perusahaan sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi, karena sifat komoditasnya yang sangat peka terhadap perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri, perubahan politik, ekonomi dan moneter. Perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya harga saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya harga saham (Jumiyanti Indah Lestari, 2004). Secara

sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap harga saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi. Demikian sebaliknya, apabila permintaan suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun (Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani, 2003).

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian yang terbentuk di bursa saham. Harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya, semakin jauh perbedaan tersebut akan mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh psikologis pembeli atau penjual. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan setiap saat memberi informasi yang cukup ke bursa efek, sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga pasar sahamnya.

Faktor yang dapat mempengaruhi harga saham menurut Weston dan Brigham (2001) adalah laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS), tingkat bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, jumlah laba yang didapat perusahaan, tingkat resiko dan pengembalian.

Brigham dan Houston (1999) menyatakan bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memprediksikan laba dan dividen masa depan. Laporan keuangan setelah dianalisis akan menghasilkan rasio keuangan yang berguna untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Menghitung rasio dilakukan dengan cara ini bisa didapatkan perbandingan yang mungkin terbukti berguna daripada angkanya sendiri (Home dan Wachowicz, 2009). Menurut Riyanto (2010:331) rasio keuangan dapat dibagi dalam 4 tipe yaitu rasio leverage, rasio aktivitas, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, penulis akan menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham seperti Leverage (*Debt to Equity Ratio*) dan Perputaran Aktiva (*Total Assets Turnover*).

Leverage adalah kemampuan perusahaan mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang. Leverage dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Kasmir,2009). Rasio DER ini digunakan para analis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan atau para pemegang saham. DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih dari modal sendiri (Sudana, 2011:153). Jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka harga saham perusahaan akan menurun. Hasil penelitian Stella (2009), Feni Pebriana (2013), Ramdhani (2013) yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006), Ema (2013) yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan Rahman (2013) dan Daniel (2015) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Perputaran Aktiva adalah untuk membandingkan antara pendapat dengan seluruh

aktiva yang digunakan dalam suatu periode. Perputaran aktiva dapat diukur dengan *Total Assets Turnover* (TATO). Semakin cepat dan efisien perputaran aktiva, maka laba yang diperoleh akan semakin meningkat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sudah mampu memanfaatkan aktivanya untuk meningkatkan penjualan. Tingkat penjualan yang semakin meningkat, laba yang diperoleh perusahaan pun juga akan meningkat. Dengan begitu secara otomatis menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dan nantinya harga saham juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2008), Rezha Masruri AS (2011), Helen (2012) menyatakan bahwa TATO mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Detiana (2013), Sutrisno (2013) melakukan penelitian yang memberikan hasil negatif pada pengaruh TATO terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan Asnita (2013) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan bukti empiris penelitian diatas, ditambahkan faktor Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel moderasi. Menurut Tandelilin (2011) salah satu indikator untuk dapat melihat prospek suatu perusahaan di masa mendatang dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin berpeluang perusahaan tersebut akan berkembang dimasa mendatang mengingat keuntungan yang diperoleh dapat diinvestasikan kembali untuk operasional perusahaan. Sebaliknya apabila profitabilitas perusahaan rendah maka peluang untuk berkembang semakin kecil.

Tujuan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur atau gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan diperoleh dibandingkan dengan hasil

penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai informasi bagi pemegang saham untuk melihat keuntungan yang diterima dalam bentuk deviden. Investor menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki.

Ada dua faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangannya, karena dalam menganalisis laporan keuangan akan mudah jika menghitung rasio-rasio keuangan pada suatu perusahaan. Sedangkan faktor eksternal dapat dilihat dari segi indikator inflasi. Tingkat inflasi yang rendah mengindikasikan bahwa harga tidak melonjak tinggi sehingga daya beli masyarakat akan meningkat. Profitabilitas merupakan faktor penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya suatu perusahaan harus dalam keadaan menguntungkan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Menurut Nurmalasari (2002) ROE merupakan salah satu alat investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham.

Likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current ratio* (CR). CR berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Home dan Wachowicz (2009) menyatakan bahwa *Current ratio* akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Ketidakkonsistennya dari berbagai hasil yang dilakukan penelitian terdahulu salah satunya adalah perbedaan faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh dengan penelitian yang lain. Perbedaan hasil penelitian terjadi

karena perbedaan sampel, waktu penelitian, dan populasi yang diteliti. Permasalahan yang terjadi inilah yang akan diangkat dan menjadi research gap. Oleh karena itu penelitian ini perlu dilakukan sehingga diharapkan akan dapat diperoleh hasil yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Adapun perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya yaitu penggunaan tahun pengamatan. Penelitian ini menggunakan 4 tahun pengamatan yaitu tahun 2012 - 2015. Selain itu pada penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 - 2015.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Analisis Harga Saham Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012 - 2015**".

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari latar belakang diatas, peneliti mencoba meneliti dengan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh leverage terhadap harga saham ?
2. Bagaimana pengaruh perputaran aktiva terhadap harga saham ?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas pada pengaruh leverage terhadap harga saham ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas pada pengaruh perputaran aktiva terhadap harga saham ?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas pada pengaruh leverage terhadap harga saham ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap harga saham



2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perputaran aktiva terhadap harga saham
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas pada pengaruh leverage terhadap harga saham
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas pada pengaruh perputaran aktiva terhadap harga saham
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas pada pengaruh leverage terhadap harga saham

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wacana tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dan dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya maupun bagi perusahaan dalam menentukan harga saham perusahaan.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan untuk mencermati kondisi internal perusahaan tanpa mengabaikan faktor-faktor eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan terkait fungsi pendanaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.