

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1.LATAR BELAKANG PENELITIAN**

Dewasa ini pertumbuhan dan perkembangan perekonomian di Indonesia semakin pesat sehingga persaingan diantara pengusaha juga semakin ketat. Oleh karena itu perusahaan di tuntut untuk lebih keras menaikan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tujuan akhir yang ingin dicapai oleh perusahaan. Apalagi untuk perusahaan yang berada di pasar modal.

Keputusan yang benar adalah keputusan yang dapat membantu mencapai tujuan perusahaan. Secara normatif, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Suad Husnan (2004:7) mengatakan bahwa “bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan”. Jadi, bagi perusahaan yang berada di pasar modal, tujuan perusahaan akan berfokus kepada bagaimana menaikan harga saham. (sebagai indikator nilai perusahaan). Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa atau pasr modal, kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan (Sutrisno, 2003 : 4 ).

Salah satu perusahaan yang nilai perusahaannya terus menerus mengalami penurunan adalah PT.Indofarma,Tbk. Indofarma merupakan perusahaan yang bergerak di bidang farmasi. Perusahaan ini tercatat dalam sektor *consumer good industry* dan sub sektor *pharmaceutical* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini listing di BEI pada tanggal 17 April 2001. Saat ini saham terbesar di Indofarma di miliki oleh pemerintah sekitar 80,66 %. Indofarma merupakan produsen obat resep yang berlogo generik dan alat-alat kesehatan. Indofarma juga merupakan perusahaan BUMN yang masih satu induk dengan Kimia Farma. Pada pertengahan tahun 2010 lalu Indofarma juga digandeng oleh PT 3M dalam mengembangkan produk alat kesehatan yang di tempel pada tubuh manusia.

Nasib Indofarma tidak sebaik Kimia Farma meskipun mereka masih satu induk, harga saham Indofarma lebih rendah dibandingkan dengan Kimia Farma. Padahal sebagai perusahaan yang go publik seharusnya Indofarma mampu menarik investor untuk menginvestasikan dananya di dalam perusahaan. Agar perusahaan mendapat modal yang cukup untuk beroperasi. Mengingat konsumsi obat resep generik di Indonesia masih relatif besar. Dan Indofarma merupakan salah satu perodusen obat tersebut.

Indonesia sendiri tetap menjadi pasar empuk bagi pelaku bisnis farmasi. Kementerian Kesehatan mencatat pada 2010 pertumbuhan pasar obat di Indonesia mencapai 10 persen dengan nilai penjualan Rp 39 triliun. Dari total penjualan di pasar domestik itu, perusahaan dalam negeri menguasai sekitar 70 persen atau Rp 27

triliun, sedangkan 30 persennya menjadi milik perusahaan multinasional. Berdasarkan data Intercontinental Marketing Services (IMS) Health, pasar farmasi Indonesia mencapai Rp 37,53 triliun pada 2010, naik dari Rp 33,96 triliun pada 2009. Sedangkan pada 2008, nilainya baru mencapai Rp 29,98 triliun. Rata-rata pertumbuhan pasar nasional sebesar 9,7 persen per tahun selama lima tahun terakhir.

Gabungan Pengusaha Farmasi (GP Farmasi) menyebutkan, pangsa pasar obat resep (*ethical*) pada 2010 meningkat 4% dibandingkan 2009 dari 56% atau senilai Rp 19,22 triliun menjadi 59,9% atau Rp 22,48 triliun seiring kenaikan permintaan domestik. Secara total, pasar farmasi domestik pada 2010 mencapai Rp 34 triliun, naik 17% dibandingkan 2009 sebesar Rp 29 triliun.

Seharusnya dengan meningkatnya pangsa pasar obat resep, ini dapat menjadi acuan untuk Indofarma supaya bisa menaikkan nilai perusahaannya. Terutama harga sahamnya dengan cara meningkatkan kinerja keuangannya. Akan tetapi, kenyataannya PT. Indofarma Tbk masih belum mampu menaikkan harga sahamnya. Harga saham Indofarma pada tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Dibandingkan dengan perusahaan sejenisnya, PT. Indofarma Tbk mempunyai harga saham yang paling rendah. Ini terlihat pada tabel berikut :

**Tabel 1.1**  
**Harga Saham Perusahaan Farmasi Pada Sub Sektor *Pharmaceutical***  
**di BEI Tahun 2011**

No	Nama Perusahaan	Harga Saham Tahun 2011*
		(Dalam Rupiah)
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	1.060
2	Indofarma Tbk	79
3	Kalbe Farma Tbk	3.400
4	Kimia Farma Tbk	171
5	Merck Tbk	94.000
6	Pyridam Farma Tbk	128
7	Schering Plough Indonesia Tbk	28.000
8	Taisho Pharmaceutical Indonesia (PS) Tbk	138.000
9	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	10.500
10	Tempo Scan Pacific Tbk	1.750

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa harga saham Indofarma sangat rendah dibanding perusahaan farmasi lainnya. Bahkan dibawah rata-rata harga saham subsektor *Pharmaceutical*. Ini jelas sangat merugikan perusahaan. Jika perusahaan ingin tetap terus bertahan maka perusahaan harus mampu menaikkan nilai perusahaan. Sebagai salah satu perusahaan yang *go public*, maka kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan

kebijakan dividen. Harga pasar saham PT. Indofarma, Tbk mencerminkan nilai riil PT. Indofarma, Tbk.

Harga saham Indofarma pun dari tahun ke tahun mengalami pergerakan yang fluktuatif. Namun, dua tahun terakhir Indofarma mengalami penurunan harga saham. Berikut tabel yang menunjukkan pergerakan harga saham Indofarma selama 14 kuartal terakhir :

**Tabel 1.2**  
**Harga Saham PT. Indofarma, Tbk**  
**Kuartal Tahun 2008-2011**

	Periode	Harga Saham
2008	Kuartal I	170
	Kuartal II	140
	Kuartal III	105
	Kuartal IV	50
2009	Kuartal I	69
	Kuartal II	93
	Kuartal III	94
	Kuartal IV	83
2010	Kuartal I	79
	Kuartal II	92
	Kuartal III	83
	Kuartal IV	80
2011	Kuartal I	79
	Kuartal II	92

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

Dari Kuartal I tahun 2008 sampai Kuartal II tahun 2011 harga saham mengalami kecenderungan penurunan. Penurunan yang sangat signifikan terjadi dari kuartal III tahun 2008 ke kuartal IV tahun 2008. Peningkatan yang signifikan terjadi dari kuartal I tahun 2009 ke kuartal II tahun 2009. Selama 12 kuartal ini harga terendah terjadi pada kuartal IV tahun 2008 yakni, sebesar Rp. 50 dan nilai tertinggi terjadi pada kuartal I tahun 2008 yakni, sebesar Rp. 170. Meskipun harga saham PT. Indofarma Tbk pada kuartal II tahun 2011 naik dari kuartal sebelumnya, namun harga saham PT. Indofarma masih berada tetap di bawah rata-rata harga saham industri farmasi. Berdasarkan IDX statistik rata-rata harga saham industri farmasi selama periode tersebut yaitu sebesar Rp. 19.825,5.

Penurunan ini sangat membahayakan perusahaan. Jika perusahaan ingin kembali menarik investor untuk menanamkan modalnya, maka perusahaan harus dapat memperbaiki nilai perusahaannya. Penurunan harga saham ini tidak boleh dibiarkan agar perusahaan mendapat kepercayaan dari para investor. Dan perusahaan pun bisa mendapatkan modal yang cukup untuk beroperasi sehingga perusahaan tetap bisa bertahan dalam persaingan bisnis farmasi.

Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi, dan hal ini menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga saham selalu mengalami penurunan secara terus menerus maka akan menurunkan nilai emiten di mata investor atau calon investor.

Banyak faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran harga saham baik dari internal maupun eksternal. Biasanya, harga saham sangat di pengaruhi oleh faktor internal yang salah satunya analisis kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan adalah analisis untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat mengelola keuangannya. Menurut Suad Husnan (2001:54) "Sebelum pemodal melakukan investasi pada sekuritas, perlu dirumuskan terlebih dahulu kebijakan investasi, menganalisis laporan keuangan, dan mengevaluasi kinerja perusahaan". Kinerja keuangan dapat diukur oleh rasio keuangan, salah satu rasio keuangan yang sering dipakai adalah rasio profitabilitas. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2007:83) mengatakan bahwa "Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu."

Jika, investor ingin melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang, investor dapat melihat rasio profitabilitasnya. Karena memang tujuan utama investor berinvestasi adalah ingin memperoleh keuntungan yang lebih dari perusahaan emiten. Karena dari itu rasio profitabilitas sangat penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Rasio yang paling sering digunakan untuk melihat tingkat pengembalian atau keuntungan dari sisi investor adalah *return on equity* (ROE)

Martono dan Agus Prajitno (2007:52) ,menyatakan : " ROE merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi akan memungkinkan pendapatan yang diharapkan oleh

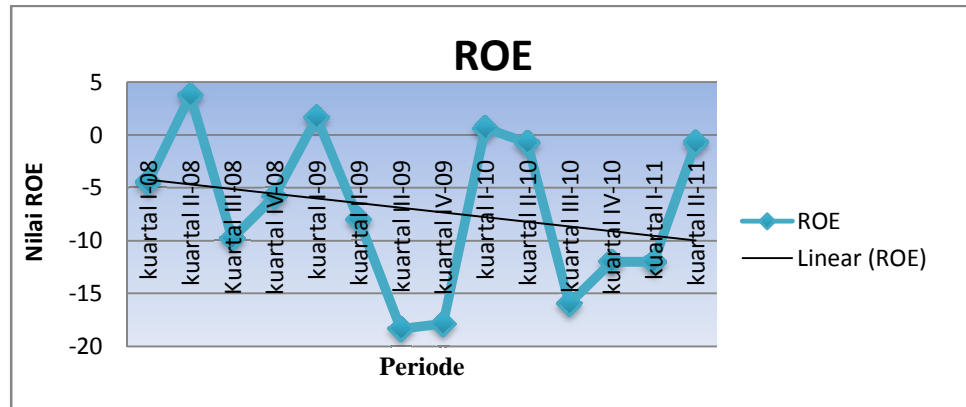


investor akan naik pula dan hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham” . Berdasarkan penelitian terdahulu, alasan penggunaan ROE dalam mengukur kinerja keuangan adalah karena ROE menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham.

Teori “Signaling Hypotesis” oleh Modigliani dan Miller dalam Lucas (2008:287) yang mengatakan: ‘Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan laba, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan laba pada umumnya menyebabkan harga saham turun’. MM berpendapat bahwa suatu kenaikan laba biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan laba di yakini Investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Dari pernyataan diatas,dapat disimpulkan ROE perusahaan Indofarma di duga juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti dapat dilihat dalam gambar di bawah ini :





Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

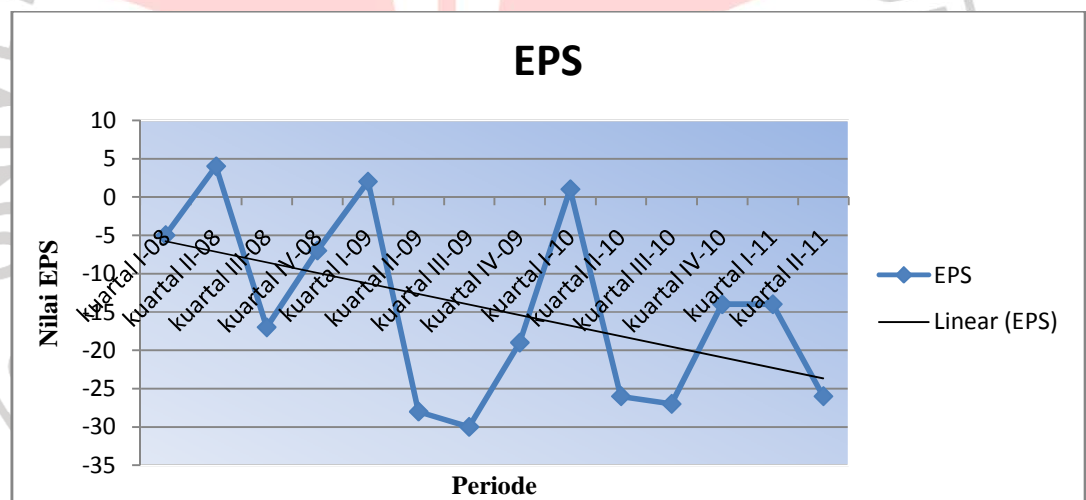
**Gambar 1.1**  
**Perkembangan ROE Indofarma Kuartal Tahun 2008-2011**

Dari gambar diatas jelas terlihat pergerakan ROE di Indofarma cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Dari tahun kuartal I 2008 sampai kuartal II tahun 2011 ROE mengalami kecenderungan penurunan. Penurunan yang sangat signifikan terjadi dari kuartal II tahun 2010 ke kuartal III tahun 2011. Peningkatan yang signifikan terjadi dari kuartal IV tahun 2009 ke kuartal I tahun 2010. Selama 12 kuartal ini nilai terendah terjadi pada kuartal III tahun 2009 yakni, sebesar negatif 18,33 % dan nilai tertinggi terjadi pada kuartal II tahun 2008 yakni, sebesar 3,7%. Berdasarkan pemaparan Direktur keuangan Indofarma target nilai ROE yang harus dicapai PT. Indofarma Tbk sendiri pada tahun 2011 adalah sebesar 19% dari tahun sebelumnya.

Selain faktor ROE yang mempengaruhi penilaian terhadap perusahaan Indofarma, di duga ada juga faktor lain yang mendukung penurunan nilai perusahaan

Indofarma yaitu *Earning Per Share* (EPS). Lukman Syamsudin (2004:66) menyatakan : “ laba per lembar saham (EPS) adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.”

EPS menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham, dimana tingkat laba menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. Penurunan EPS pada Indofarma,Tbk. Dapat kita lihat dalam grafik dibawah ini :



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

**Gambar 1.2**  
**Perkembangan EPS Indofarma Kuartal Tahun 2008-2011**

Dari gambar diatas jelas terlihat pergerakan EPS di Indofarma cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Dari tahun kuartal I 2008 sampai kuartal II tahun 2011 ROE mengalami kecenderungan penurunan. Penurunan yang sangat signifikan terjadi dari kuartal I tahun 2009 ke kuartal II tahun 2009. Peningkatan yang signifikan terjadi dari kuartal IV tahun 2009 ke kuartal I tahun 2010. Selama 12 kuartal ini nilai terendah terjadi pada kuartal III tahun 2009 yakni, sebesar negatif Rp. 30 dan nilai tertinggi terjadi pada kuartal II tahun 2008 yakni, sebesar Rp. 4.

EPS dianggap sebagai informasi yang paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. *Earning Per Share* dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Rasio laba per lembar saham ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang.

Jadi, dapat disimpulkan ROE dan EPS merupakan faktor penting yang mempengaruhi harga saham. Seperti yang dinyatakan J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (2004:26), “Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu : *Earning Per Sahre* (EPS), tingkat bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, jumlah laba yang didapat oleh perusahaan, tingkat resiko dan tingkat pengembalian”.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian tentang ; **“Pengaruh ROE dan EPS terhadap Harga Saham Pada PT. Indofarma Tbk”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Nilai perusahaan merupakan tujuan akhir yang ingin di capai oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga saham. Karena nilai perusahaan adalah merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu harga saham dijadikan patokan untuk menilai bagus tidaknya suatu perusahaan.

Sebagai perusahaan yang sudah lama bergerak di bidang obat-obatan PT. Indofarma, Tbk harusnya mampu menaikkan nilai perusahaannya. Namun, pada lima tahun terakhir harga saham Indofarma mengalami penurunan di bawah rata-rata harga saham perusahaan sejenisnya pada sub sektor farmasi. Sebagai salah satu perusahaan yang *go public*, maka kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham.

Penurunan harga saham secara terus menerus akan berdampak buruk bagi perusahaan. Karena nilai perusahaan di mata investor akan jatuh. Nilai perusahaan yang jatuh tidak akan dapat memakmurkan para pemegang sahamnya.

Penurunan ini banyak dipicu oleh beberapa faktor, salah satunya penurunan kinerja keuangan yang dilihat dari penurunan rasio profitabilitasnya. Rasio

profitabilitas yang digunakan adalah ROE dan EPS. Karena ROE dan EPS merupakan gambaran atas tingkat pengembalian atau laba yang akan diperoleh investor kedepannya. Semakin besar ROE dan EPS semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, semakin kecil ROE dan EPS semakin rendah harga sahamnya.

### 1.2.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Dari uraian latar belakang tersebut diatas maka rumusan masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran *Return On Equity* (ROE) PT.Indofarma Tbk?
2. Bagaimana gambaran *Earning Per Share* (EPS) PT. Indofarma,Tbk ?
3. Bagaimana gambaran harga saham pada PT. Indofarma Tbk?
4. Apakah terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham PT. Indofarma,Tbk?
5. Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham PT. Indofarma Tbk?
6. Apakah terdapat pengaruh ROE dan EPS secara simultan terhadap harga saham PT.Indofarma Tbk?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam melakukan penelitian adalah untuk mengetahui jawaban atas permasalahan yang telah diidentifikasi di atas yaitu untuk mengetahui :

1. Gambaran ROE PT.Indofarma Tbk.
2. Gambaran EPS PT. Indofarma Tbk.
3. Gambaran saham PT. Indofarma Tbk.
4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham PT. Indofarma,Tbk.
5. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham PT. Indofarma Tbk.
6. Pengaruh EPS dan ROE secara simultan terhadap harga saham PT. Indofarma Tbk.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan pengetahuan bagi yang membacanya mengenai perkembangan ilmu manajemen pada umumnya dan khususnya mengenai efektivitas manajemen keuangan dalam mengelola *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) serta pengaruhnya terhadap harga saham.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

- a. Bagi penulis

Dapat menambah ilmu tentang analisis fundamental dalam pasar modal.

Selain itu, penulis dapat mengetahui aplikasi sebenarnya dari pelaksanaan manajemen investasi berdasarkan pertimbangan informasi rasio keuangan yang diwakili oleh rasio profitabilitas. Selain itu penelitian ini diharapkan

dapat bermanfaat sebagai pengetahuan bagi penulis bila kelak akan terjun ke dunia investasi ke pasar modal secara langsung.

b. Investor

Informasi dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dalam pemilihan saham, bagi investor yang membacanya. Agar dana yang diinvestasikan melalui saham memberikan keuntungan optimal dengan menganalisis terlebih dahulu rasio keuangan perusahaan yang bersangkutan

