

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia memiliki peran yang signifikan dalam industri farmasi di wilayah Asia Tenggara dan berpeluang untuk mengembangkan industri bahan baku guna memenuhi kebutuhan regional. Menurut data BPS pada tahun 2011, total produksi industri farmasi di Indonesia berjumlah 3,7 juta US Dollar kemudian meningkat menjadi 6,1 juta US Dollar pada tahun 2011 atau meningkat 654.8%. Hal ini fantastis mengingat pertumbuhan ekonomi Indonesia di periode tersebut adalah 6%. Menurut data dari IMS *Health* 2013, pertumbuhan industri farmasi di Indonesia diprediksi mencapai 13.3% antara 2011-2016 setiap tahunnya. Angka ini mencapai dua kali lipat dari pertumbuhan ekonomi nasional. Sedangkan data dari Bursa Efek Indonesia juga menunjukkan perkembangan yang signifikan sebagaimana tertera di tabel 1.1

**Tabel 1.1 Tentang perkembangan kapitalisasi sub sektor Farmasi di
Bursa Efek Indonesia**

Tahun	Volume Saham (Juta)	Nilai (IDR)	% Kenaikan
2008	1.180	482	
2009	9.885	6.448	1.237,75%
2010	16.234	21.872	239,2%
2011	10.129	13.030	-40,42%

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2008 - 2011

Oleh karena itu sub sektor farmasi menarik untuk dijadikan bahan telaah bagi investasi di bursa saham dikarenakan tingkat pertumbuhannya yang fantastis.

Industri farmasi sebagaimana industri lainnya, sebagai sebuah entitas bisnis dimiliki secara perseorangan dan publik. Hingga saat ini menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2012, tercatat sembilan perusahaan yang bergerak di sub sektor farmasi yang mendaftarkan sebagian sahamnya kepada publik.

Secara umum tingkat kepercayaan investor terhadap BUMN masih lebih tinggi dari pada Badan Usaha Milik Swasta (BUMS) atau dalam bahasa Inggris dikenal sebagai *private ownership company*. Hal ini menurut

Wicaksana (2010)¹ lebih disebabkan nama pemerintah sebagai pemegang saham lebih memberikan jaminan kepastian dalam berinvestasi. Hal ini terlihat dalam nilai perdagangan saham di 2012 dibawah dimana 2 BUMN ini menempati urutan ke-2 dan ke-3 dalam kapitalisasi sepanjang 2012.

**Tabel 1.2 Nilai Kapitalisasi
2012**

No	Nama Emiten	Nilai Kapitalisasi (Juta IDR)	Harga per Saham (IDR)
1	Kalbe Farma	1,585,510	1,06
2	Kimia Farma	120,207	740
3	Indofarma	99,883	330
4	Tempo Scan Pasific	79,779	3375
5	Pyridam Farma	9,601	177
6	Merck Indonesia	685	152
7	Darya Varia Laboratoria	684	1690
8	Schering Plough Indonesia	4	31,25
9	Taisho Pharmaceutical Ind	0	10,5

Sumber: Indonesian Capital Market Directory 2012

Salah satu alasan investor menanamkan modalnya adalah berharap memperoleh keuntungan atas modal, baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang (Keown *et al*, 2005)². Tingkat pengembalian modal

-
- ¹Wicaksana, Golfgasta, 2010. *Kinerja Saham BUMN & Non BUMN Pasca Pelaksanaan IPO di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Universitas Gadjah Mada

Hal 18

- ²Keown, Arthur *et al*. 2005. *Basic Financial Management*. New Jersey : Penerbit Prentice Hall hal 126

itu berupa *dividendyield* yang dibayarkan tunai secara periodik mengacu pada tingkat keuntungan perusahaan pada jangka waktu tertentu dan *capital gain* yaitu berupa keuntungan dari hasil nilai pasar dari saham dibandingkan dengan nilai perolehannya. Secara sederhana komponen tingkat pengembalian saham adalah *Total Return of the stock = Dividend + Capital gain*(Bodie *et al*, 2011).

Harga pasar saham adalah *market clearing prices* yang ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran (Hernendiastoro, 2005)³. Perkembangan harga saham perusahaan tertentu mencerminkan nilai perusahaan tersebut sesuai penilaian para investor. Sedangkan *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau investor atas suatu investasi yang digunakannya. Dari proses jual – beli saham, maka diperoleh *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dan beli saham (Hernendiastoro, 2005)⁴.

Analisa laporan keuangan merupakan alat bantu untuk memprediksi *return* saham (Tinneke, 2007)⁵.Laporan keuangan perusahaan merupakan

³Hernendiastoro. 2005. *Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Return Saham Perusahaan Otomotif di BEJ*. Tesis Universitas Diponegoro hal 15

⁴ Ibid hal 3

⁵Tinneke, Raden, 2007. *Analisis Kinerja Keuangan di BEJ*. Tesis Universitas

informasi yang penting selain informasi lainnya dalam mengukur kinerja keuangan. Penilaian kinerja merupakan sebuah kebutuhan sebagai alat analisa kemajuan atau kemunduran sebuah organisasi (Kieso *et al*, 2008). Untuk mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja yang tercermin dari berbagai macam rasio keuangan. Menurut Higgins (2011) aspek kinerja keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan dianggap mampu menggambarkan operasi perusahaan atau aspek fundamental perusahaan dalam persaingan dunia usaha secara ekstensif. Selanjutnya Higgins (2011) juga menyatakan bahwa aspek kinerja keuangan dilakukan dalam rentang waktu, sampel, dan variabel uji yang berbeda-beda, oleh karena hal ini membuka peluang untuk dilakukan pengembangan. Analisa laporan keuangan merupakan cara terbaik dalam mengevaluasi kinerja sebuah entitas ekonomi. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor berikut:

- a) Laporan keuangan bersifat *historical data* dimana laporan keuangan akan terbebas dari bias inflasi.
- b) Laporan keuangan bersifat konsisten dari segi teknik pelaporan dari periode ke periode.
- c) Laporan keuangan juga mensyaratkan adanya audit dari pihak independen. Meskipun hasil audit tidak menjamin 100% kebenaran isi laporan, namun setidaknya mampu meyakinkan pembaca dari segi

materialitas laporan (PSAK No 1).

- d) Laporan keuangan menggambarkan berbagai sisi *strength* dan *weakness* dari sisi manajemen selama periode yang telah lewat (Kieso *et al*, 2008)⁶.

Lima rasio keuangan yang akan ditelaah pada tesis ini adalah:

1. *Current Ratio* (CR) yaitu sebuah rasio yang menggambarkan perbandingan *current assets* dibandingkan dengan *current liabilities* (Malintan, 2010)⁷. Kegunaan rasio ini terutama mengukur kekuatan aset lancar sebuah entitas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Malintan, 2010).
2. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu sebuah rasio yang membandingkan nilai pasar sebuah saham dibandingkan dengan rasio *Earning Price per Share* (EPS). Rasio ini mengukur tingkat profitabilitas sebuah saham dalam sebuah periode (Cristanty, 2009).
3. *Return On Equity* (ROE) yaitu sebuah rasio yang menggambarkan perbandingan laba bersih sebuah entitas dibandingkan dengan nilai

⁶Kieso et al 2008. *Intermediate Accounting 13th ed.* New York: John Willey & Sons

⁷Malintan, Rio. 2010. Pengaruh CR, DER, PER, ROA terhadap return saham perusahaan pertambangan BEI 2005 – 2010. Riset Universitas Brawijaya

ekuitas dalam sebuah periode (Tinneke, 2007)

4. *Debt to Equity* (DER) yaitu sebuah rasio yang menggambarkan perbandingan antara nilai hutang dibandingkan nilai modal sebuah entitas dalam satu periode (Malintan, 2010).
5. *Economic Value Added* (EVA) adalah sebuah perhitungan bahwa laba sebuah usaha berada di atas (dibawah) nilai biaya hutang dan biaya modal (Bodie, 2011)

Variabel-variabel diatas diharapkan bisa menjadi alat dalam prediksi nilai *return* Saham industri farmasi. Sebagaimana penelitian-penelitian terdahulu yang meneliti seberapa jauh variabel-variabel diatas bisa berkorelasi positif terhadap *return* Saham.

Meski demikian tidak selamanya variabel-variabel tersebut bisa dipakai dalam memprediksi pergerakan return saham. Ada beberapa temuan penulis yang menjelaskan *research gap* (kesenjangan antara teoritikal dengan fakta di bursa saham) antara variabel-variabel diatas dengan return saham. Menurut Christanty (2009) menemukan korelasi positif antara *Price Earning Ratio* (PER) dengan *return* saham. Demikian juga dengan EVA yang berkorelasi positif terhadap *return* saham. Sebaliknya menemukan fakta bahwa DER berperilaku negatif terhadap *return* saham. Kebalikan dengan Suharjo (2001) yang menemukan fakta bahwa EVA berperilaku negatif terhadap *return* saham. Penelitian Malintan (2010) menemukan fakta bahwa PER berperilaku positif terhadap *return* saham.

Sebaliknya menemukan fakta bahwa CR dan DER berperilaku negatif terhadap *return* saham. Sementara itu penelitian Tinneke (2007) menemukan fakta bahwa ROE dan EVA berperilaku positif terhadap *return* saham. Sedangkan PER berperilaku negatif terhadap *return* saham. Sementara menurut Tinneke (2007), ROE berperilaku positif terhadap *return* saham disaat yang hampir bersamaan Sulaiman (2008) menyimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Menurut Bodie (2010), semakin kecil hutang perusahaan maka akan berpengaruh terhadap semakin kecilnya resiko *financial distress* seperti kebangkrutan. Menurut menurut Malintan (2009), *Debt to Equity* ratio berperilaku negatif terhadap *Return* saham. Menurut Hernendiantoro (2005) *Price Earning Ratio* berperilaku negatif terhadap *return* saham. Sementara Zuliarni (2011) berpendapat bahwa PER berperilaku positif terhadap *return* saham.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mendalami hubungan kinerja keuangan dengan indikator *Current Ratio* (CR), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Economic Value Added* (EVA) sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat pengembalian sahamnya. Oleh karena itu penulis memilih judul "Analisis CR, PER, ROE, DER, dan EVA dan pengaruhnya pada

Return Saham pada industri farmasi" (Studi Bursa Efek Indonesia 2008 - 2011)

1.3 Rumusan Masalah

Dari uraian diatas, yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Return on Equity Ratio* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Current Ratio* (CR), *Price Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia secara simultan?

1.4 Batasan Masalah

Tesis ini memiliki sejumlah batasan antara lain:

1. Hasil penelitian ini tidaklah mewakili industri farmasi secara keseluruhan yang menurut Deperindag pada tahun 2012 di Indonesia terdapat kurang lebih 200 perusahaan yang bergerak di industri farmasi termasuk pembuatan obat tradisional.
2. Jumlah BUMN yang bergerak di bidang farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 ada 2 yaitu PT Indofarma, Tbk dan PT Kimia Farma, Tbk,. Sedangkan jumlah BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2011 berjumlah 19 perusahaan. Sehingga hasil tesis ini tidak mewakili secara keseluruhan BUMN yang beroperasi di Indonesia.
3. Rasio keuangan yang dipakai sebagai indikator hanya 5 yaitu *Current Ratio* (CR), *Price Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Economic Value Added* (EVA) dengan variabel terikat *return* saham. Sehingga tidak bisa mewakili keseluruhan performa keuangan.
4. Data keuangan yang dijadikan perbandingan adalah data sejak 2008-2011 (4 tahun). Sehingga memiliki keterbatasan sampel tahun penelitian.

1.5 Tujuan Penelitian

Dari uraian penelitian diatas, maka penelitian ini dilakukan untuk tujuan:

1. Menganalisis hubungan *Current Ratio* (CR) dengan kinerja *returnsaham*

pada perusahaan sub sektor farmasi Bursa Efek Indonesia.

2. Menganalisis hubungan *Price Earning Ratio* (PER) dengan kinerja *returnsaham* pada perusahaan sub sektor farmasi Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis hubungan *Return on Equity Ratio* (ROE) dengan kinerja *returnsaham* pada perusahaan sub sektor farmasi Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan kinerja *returnsaham* pada perusahaan sub sektor farmasi Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis hubungan *Economic Value Added* (EVA) dengan kinerja *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi Bursa Efek Indonesia.
6. Menganalisis hubungan variabel CR, PER, ROE, DER, dan EVA terhadap kinerja *return* saham antara BUMN farmasi dan BUMS farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan.

1.6 Manfaat penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan akan berguna:

1. Dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori berkaitan dengan analisis *Current Ratio* (CR), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Economic Value Added* (EVA) dan korelasinya terhadap fluktuasi return saham khususnya industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011.
2. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk

mengetahui efisien atau tidaknya pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen perusahaan yang direfleksikan dengan nilai *return* saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori manajemen keuangan.