

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

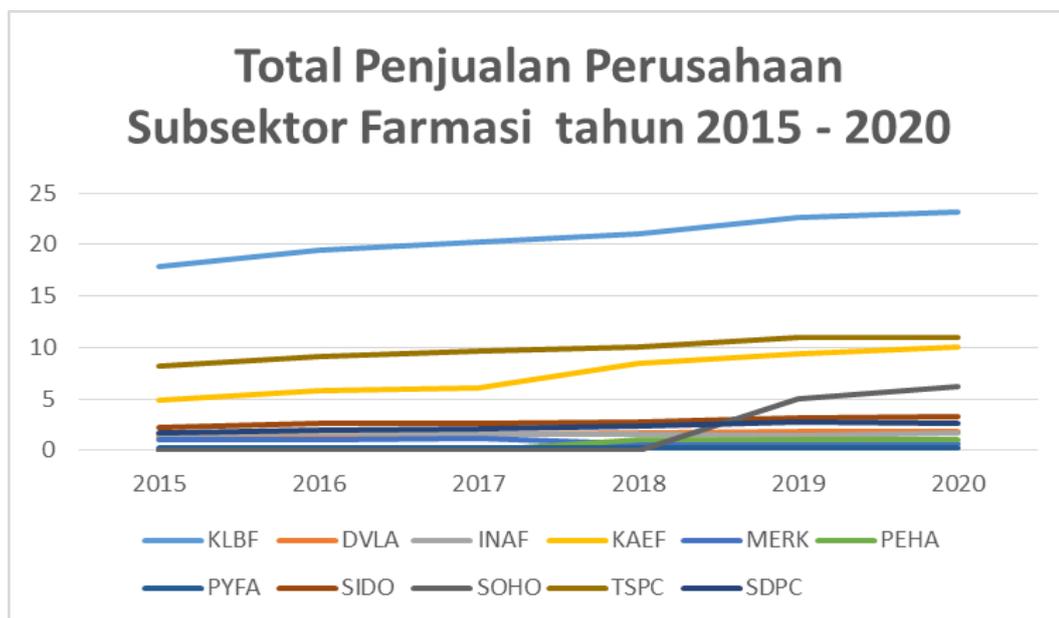
### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pertumbuhan investasi pasar modal di Indonesia meningkat tajam pada tahun 2020 dengan bertambahnya jumlah investor yang mencapai 3,8 juta orang dan 51 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) serta mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI, 2020). Hal ini membuktikan pasar modal Indonesia sudah banyak dikenal di kalangan masyarakat Indonesia sehingga semakin banyak orang menginvestasikan dananya di pasar modal untuk mendapatkan return dengan mempertimbangkan berbagai risiko di dalamnya. Selain itu perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di pasar modal bertujuan untuk mendapatkan pemenuhan kebutuhan dananya. Dengan adanya keberlangsungan kegiatan ekonomi tersebut akan menjadikan perekonomian negara semakin membaik. Gitman *et al* (1990) mendefinisikan investasi sebagai berikut: “Investasi adalah sarana penempatan dana dengan harapan dana-dana tersebut akan terpelihara atau pertumbuhan nilainya dan atau menghasilkan returns yang positif”.

Pasar modal Indonesia menjadi pilihan alternatif investasi bagi perusahaan dan para investor. Alasan perusahaan memilih pasar modal mendapatkan dana adalah liabilitas di pasar modal tidak terlalu tinggi dengan membayarkan deviden atau laba dari kegiatan usaha. Berbeda dengan mengajukan peminjaman bank, bunga yang harus dibayarkan terlalu tinggi sehingga menambah beban perusahaan. Maka dari itu perusahaan memilih opsi melantai di bursa efek untuk menghimpun dana dari investor. Dari kegiatan usaha perusahaan dan juga investasi oleh investor, tentu keduanya harus memiliki timbal balik yang saling menguntungkan sehingga investor harus memilih dengan baik perusahaan untuk menginvestasikan dananya. Tandelilin (2017) berpendapat bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk

memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi dan reksa dana.

Akhir tahun 2020 pergerakan IHSG bergerak fluktuatif yang disebabkan masih adanya pandemi covid 19. Dari beberapa sektor industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa sektor yang dapat dijadikan alternatif investasi, salah satunya adalah saham sektor konsumsi yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar kedua setelah sektor keuangan yaitu sebesar 15,16%. Dari sejumlah subsektor yang ada pada sektor tersebut, industri farmasi cukup menarik untuk diteliti dikarenakan saham-saham farmasi mencatatkan nilai penjualan yang cukup baik pada beberapa tahun terakhir. Saham subsektor farmasi adalah saham pada bidang obat-obatan yang anggota dari saham ini merupakan perusahaan-perusahaan farmasi yaitu DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, PEHA, PYFA, SIDO, SOHO, TSPC, dan SDPC. Subsektor ini merupakan salah satu subsektor yang cukup menjanjikan untuk berinvestasi saham. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan pendapatan saham - saham sub sektor farmasi di bawah ini:



**Gambar 1. 1.** Total Penjualan Perusahaan Sub Sektor Farmasi tahun 2015-2020

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah 2021

Berdasarkan gambar 1.1 Industri farmasi menjadi salah satu sektor ekonomi yang mampu mencatatkan pertumbuhan positif meski secara umum perekonomian Indonesia mengalami kontraksi selama pandemi Covid 19. Pertumbuhan positif tersebut terlihat dari kenaikan rata-rata pendapatan perusahaan sub sektor farmasi selama 5 tahun terakhir selalu mengalami kenaikan. Pertumbuhan positif sektor industri kimia, farmasi dan obat tradisional ini tak lepas dari meningkatnya permintaan obat-obatan dan suplemen kesehatan terutama selama pandemi corona di 2 tahun terakhir (Harahap *et al.*, 2021). Badan Pusat Statistik (BPS) menyebutkan, pandemi virus corona baru (Covid 19) telah mengubah pola konsumsi rumah tangga di Indonesia, terutama dari ragam kebutuhan masyarakat. Kebutuhan untuk alat kesehatan seperti obat, vitamin dan sanitasi, mengalami kenaikan. Sebanyak 73,28 responden mengaku mengalami perubahan pengeluaran dengan memasukkan alat kesehatan sebagai kebutuhan sehari-hari mereka saat ini.

Investor membeli saham dengan tujuan memperoleh keuntungan berupa deviden dan capital gain. Namun dalam melakukan kegiatan investasi, seorang investor akan mengalami sebuah ketidakpastian yang disebut dengan risiko. Maka untuk mengurangi terjadinya ketidakpastian atau risiko tersebut, seorang investor perlu melakukan penilaian terhadap saham sebelum melakukan pengambilan keputusan.

Investor harus melakukan valuasi saham untuk dapat meminimalisir kerugian yang akan dialami oleh investor dikarenakan investasi di pasar modal merupakan investasi yang memiliki karakteristik high risk-high return. Apabila investor mengharapkan imbal hasil yang tinggi maka investasi saham harus diatur dengan tepat agar tidak menyebabkan kerugian yang besar pula. Hal ini dikarenakan harga saham yang cenderung fluktuatif atau berubah-ubah.

Seorang investor saat berinvestasi saham dapat melakukan analisis-analisis guna mengukur penilaian saham. Analisis-analisis tersebut diantaranya analisis fundamental. Menurut Husnan (2015), analisis fundamental digunakan untuk melihat faktor-faktor apa saja yang dapat menggerakkan harga saham, antara lain kinerja keuangan, potensi industri, analisis pasar dan ekonomi baik makro maupun mikro. Analisis ini penting untuk menilai perusahaan mana yang kinerjanya baik

dan bisa dipilih untuk investasi. Selain itu, pentingnya analisis fundamental juga untuk dapat menentukan saham mana yang layak untuk dibeli (*buy*), dipertahankan (*hold*), dan saham mana yang perlu untuk dijual (*sell*). Dalam menganalisa kinerja perusahaan yang dilakukan secara fundamental, seorang investor perlu menganalisa semua aspek penting yang menentukan prospek sebuah perusahaan dan memperkirakan nilainya. Seorang investor akan tertarik pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar karena semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka keuntungan yang didapat investor juga akan meningkat

Menurut Tandelilin (2017) terdiri dari tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham didalam pasar modal yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar modal. Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi. Nilai ini yang biasanya disebut sebagai nilai wajar suatu saham.

Sedangkan Suad Husnan (2003) mendefinisikan nilai intrinsik sebagai present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian dibandingkan dengan harga pasar saat ini saham tersebut.

Husnan (1998) juga mendefinisikan model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut seperti misalnya laba perusahaan, deviden yang dibagikan, variabilitas laba, dan sebagainya. Valuasi ini diperlukan agar investor dapat mengetahui apakah harga saham yang ditawarkan memiliki harga murah (*undervalued*), atau mahal (*overvalued*). Harga pasar suatu saham yang berada dibawah harga wajarnya disebut *undervalued* sedangkan harga yang berada diatas harga wajarnya disebut *overvalued*. Jika harga saham *undervalued* maka investor disarankan untuk dapat membeli saham tersebut karena harga yang ditawarkan berada dibawah harga wajarnya. Sedangkan harga saham yang *overvalued* tidak disarankan untuk dibeli karena harga yang ditawarkan oleh perusahaan diatas harga wajarnya atau “mahal”.

Analisis fundamental dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *price earning ratio* (PER). Metode PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earning dimana rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earning. Metode relative PER dalam penilaian harga wajar saham dengan analisis fundamental memberikan gambaran besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut.

Menurut Tandelilin (2017) mendefinisikan PER sebagai berikut: “*Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar saham terhadap earning perusahaan”. Investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai earning yang tercermin di dalam harga suatu saham. Jika misalnya PER suatu saham sebanyak 3 kali berarti harga saham tersebut sama dengan 3 kali nilai earning perusahaan tersebut. PER merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan investasi, karena PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning dari perusahaan.

Ross et al (2008) berpendapat bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan laba bersih per saham atau disebut dengan *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini mengukur berapa besar jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang dihasilkan. Nilai PER yang tinggi seringkali diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan di masa mendatang yang signifikan.

Sedangkan Gitman dan Zutter (2015) berpendapat bahwa *Price Earnings Ratio* mengukur jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar atau rupiah dari pendapatan perusahaan, semakin tinggi rasio pendapatan harga, semakin besar kepercayaan investor. *Price Earnings Ratio* membandingkan harga saham per lembar dengan laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi dan pasar akan mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang.

Model analisis PER secara cross section dikemukakan oleh Whitebeck-Kisor (1963) dalam Husnan (2001). Mereka berhasil mendokumentasikan bahwa

tingkat pertumbuhan laba dan dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap PER, sedangkan standar deviasi tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap PER.

Penilaian harga wajar saham menggunakan analisis fundamental dengan metode pendekatan PER dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keadaan saham perusahaan yang diteliti. Jika keadaan saham *undervalued* yakni saat saham dijual dengan harga yang murah maka keputusan investasi yang direkomendasikan terhadap saham tersebut adalah dengan membeli bagi calon investor atau menahan bagi investor yang telah memiliki saham tersebut. Selanjutnya bila keadaan saham *overvalued* yakni saat saham dijual dengan harga yang mahal maka keputusan investasi yang direkomendasikan terhadap saham tersebut adalah dengan tidak membeli bagi calon investor atau menjual bagi investor yang telah memiliki saham tersebut. Keadaan terakhir yakni jika keadaan saham *correctly valued* yakni saat saham dijual dengan nilai yang wajar maka keputusan investasi yang direkomendasikan terhadap saham tersebut adalah tidak membeli sampai kondisi yang menguntungkan bagi calon investor atau menahan atau tidak menjual bagi investor yang telah memiliki saham tersebut.

Dari kondisi yang telah diuraikan diatas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Nilai Wajar Dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020“**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Bedasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

Bagaimana kinerja perusahaan – perusahaan dalam sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan penilaian harga saham dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER)?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Bedasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas yang merupakan tujuan penelitian ini adalah:

Mengetahui kinerja perusahaan – perusahaan dalam sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna membantu para investor untuk megambil keputusan.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Bedasarkan tujuan penelitian pada penelitian ini, maka diaharapkan dapat memberikan manfaat pada:

1. Sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Manajemen di program studi manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI).
2. Penelitian ini dapat membantu investor untuk mengetahui nilai harga wajar saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat membantu masyarakat umum untuk mengenal dan memahami analisis nilai wajar harga saham.