BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Banyaknya perusahaan yang terus berkembang di Indonesia saat ini menyebabkan setiap perusahaan membutuhkan dana yang cukup banyak agar usaha yang dijalankan tetap berjalan dengan lancar. Semakin banyak juga terjadi persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang semakin hari semakin berkembang dengan pesat. Perusahaan yang tidak dapat bertahan di dalam persaingan tersebut maka akan tersingkirkan dari dunia usaha yang telah mereka jalankan. Hal tersebut akan menuntut setiap perusahaan agar terus berkembangan sehingga mereka dapat bertahan di dalam kondisi persaingan tersebut.

Dengan permasalahan diatas, para pemilik modal akan lebih diarahkan kepada pasar modal. Hal ini dikarenakan pasar modal merupakan pilar penting dalam suatu perekonomian di Indonesia saat ini (Gunadarma 2011). Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan dan surat berharga jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang atau modal sendiri. Banyak perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan di perusahaannya agar tetap berjalan dengan lancar.

Pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari para investor yang akan digunakan untuk pengembangan usaha. Selain itu, melalui pasar modal para investor juga dapat menyalurkan kelebihan dana yang dimiliki dengan melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti saham dan obligasi.

Investasi merupakan usaha investor untuk mendapatkan hasil yang akan dikonsumsi di masa depan. Investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang tinggi tentunya akan memberikan resiko yang tinggi pula. Tinggi rendahnya resiko suatu instrumen terutama yang ada di pasar modal Indonesia sangatlah dipengaruhi oleh faktor ekonomi kondisi perusahaan itu sendiri. Untuk itu, dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, ada baiknya investor melakukan analisis terlebih dahulu terhadap instrumen investasi yang akan dipilih. Analisis ini dilakukan untuk meminimalkan resiko yang ada.

Resiko yang dihadapi dalam melakukan investasi dapat berupa resiko sistematis (systematic risk) dan resiko yang tidak sistematis (unsystematic risk). Resiko sistematis adalah resiko yang akan tetap ada walaupun diversifikasi telah dilakukan seoptimal mungkin. Jadi resiko ini tidak mungkin bisa dihindari karena resiko ini juga merupakan bentuk dari perubahan perekonomian yang tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan resiko yang tidak sistematis adalah resiko yang bisa kita minimumkan dengan melakukan diversifikasi, resiko ini merupakan resiko yang terkait dengan kondisi khas dari setiap perusahaan. Berinvestasi dalam bentuk saham memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi sehingga resikonya juga tinggi. Dengan demikian, para investor harus dapat memperhatikan resiko-resiko yang mungkin terjadi dalam proses investasi.

Kondisi makroekonomi juga dapat mempengaruhi harga saham pada suatu pasar modal. Bodie, Kane dan Marcus (2007) dalam bukunya yang berjudul “Investment” mengungkapkan beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Biasanya ada beberapa macam resiko investasi yang harus diketahui oleh para investor antara lain dari external perusahaan dan internal perusahaan. Resiko investasi antara lain tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah, serta *earning per share* (EPS), dan *dividen*

per share (DPS) juga mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk mengembalikan kondisi keuangan perusahaan apabila kondisi perusahaan mulai menurun dengan cara berinvestasi atau mulai membuat produk-produk baru yang dapat membawa hasil atau profit yang baik bagi perusahaan itu sendiri. Seperti halnya perusahaan farmasi yang mengalami kenaikan pertumbuhan yang signifikan di tahun 2016.

Kinerja industri farmasi di Indonesia telah mencatat pertumbuhan yang signifikan yang telah dilansir dalam berita industri (22/06/2016) yang mendapat penganugrahan penghargaan Indonesia Good Desaign Selection (IGDS) tahun 2016. Dari sisi total nilai pasar farmasi domestik tercacat lebih tinggi dibandingkan Malaysia dan Singapura. Padahal dari sudut belanja kesehatan, Indonesia masih tergolong rendah. Hal ini dibuktikan karena adanya peningkatan kinerja perusahaan yang mampu mengoptimalkan posisi perusahaan dalam bisnis international serta investasi yang dilakukan perusahanan.

Adapun performa perusahaan tercatat (emiten) sektor farmasi pada paruh pertama tahun 2016 tercacat positif, dimana lima emiten terbesar membukukan kenaikan pendapatan, terdongkrak populasi dan kebijakan sosial. Hasil kinerja dari sektor farmasi semester 1 ini sesuai dengan ekspektasi. Dimana rata-rata emiten mencatat kinerja positif dengan pertumbuhan keseluruhan sekitar 15% jika dibandingkan periode yang sama tahun lalu, sedangkan untuk laba bersih keseluruhan naik 10% (CNN Indonesia. Jumat, 12/08/2016 13:10 WIB). Dengan demikian, dalam hal mengenai dunia bisnis international atau investasi perusahaan harus bisa memperhatikan resiko yang akan menghambat kinerja perusahaan atau menghambat proses investasi seperti halnya mengenai harga saham.

Risiko seperti tingkat suku bunga, inflasi, EPS, dan DPS merupakan risiko yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yang akan dibahas dalam penelitian ini, tetapi dengan bentuk variabel yang berbeda dimana terdapat variabel moderating yaitu inflasi yang digunakan sebagai variabel moderating yang akan dijelaskan dalam penelitian ini. Tentunya dengan adanya risiko tersebut para investor harus cermat dalam menghadapi risiko tersebut sebelum melakukan investasi didalam suatu perusahaan. Para investor juga harus mengamati harga saham perusahaan yang dapat menguntungkan dalam jangka pendek maupun jangka panjang dalam berinvestasi. Harga saham pada setiap perusahaan juga sangat bervariasi dari perusahaan satu dengan yang lainnya, oleh karena itu para investor harus cermat untuk menentukan target perusahaan untuk melakukan investasi.

Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan harga saham menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish* (meningkat), sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*. Untuk itu, seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar modal. Ada beberapa teori yang dapat digunakan untuk memprediksi tentang perubahan harga saham dengan kurs valuta asing, suku bunga dan inflasi.

Salah satu risiko yang mempengaruhi harga saham adalah suku bunga. Bunga adalah "harga" dari (penggunaan) *loanable funds.* Terjemahan langsung dari istilah tersebut adalah "dana yang tersedia untuk dipinjamkan". Terjemahan bebasnya mungkin lebih baik kita gunakan istilah "dana investasi", sebab menurut teori Klasik bunga adalah "harga" yang terjadi di "pasar" dana investasi. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi.

Terdapat dua penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpangkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pernbeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan harga saham.

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (*continue*) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu.

Kaitan inflasi terhadap kedua variabel dalam penelitian ini adalah dimana inflasi merupakan faktor atau kondisi yang harus diperhartikan karena jika inflasi terjadi secara terus-menerus maka akan berdampak pada buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik serta ekonomi suatu negara. Inflasi juga dapat membahayakan perekonomian karena mampu menimbulkan efek yang sulit diatasi, bahkan berakhir pada keadaan yang bisa menumbangkan pemerintah. Contohnya adalah terjadinya hiperinflasi di Indonesia pada era presiden Soekarno. Dengan demikian, inflasi dapat membuat kondisi suatu perusahaan mengalami ketidakstabilan dan hal ini tentunya berpengaruh terhadap bisnis perusahaan yaitu investasi, dimana ini berkaitan dengan nilai suku bunga perusahaan serta informasi mengenai

besarnya *earning per share* (EPS) perusahaan dan juga tentang kebijakan dividen suatu perusahaan.

Dengan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa inflasi dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderating karena inflasi ini juga dapat mempengaruhi kedua variabel tersebut. Dimana inflasi akan menyebabkan harga-harga meningkat dan secara tidak langsung akan mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun atau pun meningkat. Saat inilah perusahaan akan berusaha mengoptimalkan kembali nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan kembali membaik serta perusahaan dapat kembali melakukan bisnis yang dimana dapat menguntungkan bagi perusahaan.

Dalam berinvestasi bagi para investor informasi tentang *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS) menjadi kebutuhan yang sangat mendasar pula dalam kebutuhan pengambilan keputusan. Informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian dan resiko yang mungkin terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang diinginkan. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut juga turun. Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Dividend per share (DPS) adalah sejumlah keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend per share* (DPS) dapat meningkatkan harga saham karena dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil.

Berhubungan dengan penjelasan diatas, maka peneliti berniat untuk meneliti risiko-risiko investasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dengan variabel yang digunakan antara lain tingkat suku bunga, EPS, DPS terhadap harga saham dengan inflasi sebagai variabel moderating. Inflasi digunakan sebagai variabel moderating karena peneliti ingin mengetahui seberapa besar inflasi mempengaruhi variabel-variabel diatas terhadap harga saham. Apakah inflasi (Z) memperkuat hubungan variabel X terhadap Y ataukah memperlemah hubungan kedua variabel tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh M. Taufiq yang dimana inflasi digunakan sebagai variabel moderating dengan judul: Pengaruh Deposito Terhadap Kredit Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Bank Umum Di Indonesia**.** Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh deposito terhadap kredit yang disalurkan bank-bank di Indonesia. Sampel penelitian diambil dari data yang diperoleh dari Statistik Perbankan dan Keuangan Indonesia dari bulan Januari 2008 hingga Oktober 2011. Alat analisis yang digunakan adalah regresi moderasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa deposito berpengaruh positif dan signifikan terhadap kredit sedangkan inflasi secara signifikan memperlemah pengaruh deposito terhadap kredit.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul **ANALISIS TINGKAT SUKU BUNGA, *EARNING PER SHARE* (EPS), *DIVIDEND PER SHARE* (DPS) DAN IMPLIKASINYA PADA HARGA SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2015)**

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Apakah ada pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 ?

1.2.2 Apakah ada pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 ?

1.2.3 Apakah ada pengaruh *dividen per share* (DPS) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 ?

1.2.4 Apakah inflasi memoderasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 ?

1.2.5 Apakah inflasi memoderasi pengaruh *earning per share* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 ?

1.2.6 Apakah inflasi memoderasi pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 ?

1.3 Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis :

1.3.1 Pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

1.3.2 Pengaruh EPS terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

1.3.3 Pengaruh DPS terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

1.3.4 Inflasi memoderasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

1.3.5 Inflasi memoderasi pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

1.3.6 Inflasi memoderasi pengaruh *dividend per share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

1.4 Manfaat

Dengan diadakannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

a. Sebagai bahan kajian dan memberikan sumbangan secara konseptual, khususnya mengenai harga saham.
b. Sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut bagi kalangan akademisi maupun para peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Memperluas cakrawala pandangan seorang mahasiswa terhadap berbagai pokok permasalahan yang terdapat pada dunia kerja khususnya di pasar modal.
b. Memperoleh umpan balik dari dunia kerja untuk pemantapan dan pengembangan program pendidikan.
c. Bagi para peneliti, penelitian ini bisa diharapkan membantu seorang pemimpin perusahaan dalam menentukan kebijakan usahanya khususnya dalam hal – hal yang berkaitan dengan harga saham.