

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Setiap perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaannya karena suatu tujuan yang ingin dicapai. Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memperoleh laba yang sebesar-besarnya dapat meningkatkan kesejahteraan pemiliknya (Saputra & Fachrurrozie, 2015). Persaingan di dunia bisnis pada umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang ataupun jangka pendek. Tujuan jangka panjangnya yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, dan tujuan jangka pendeknya yaitu untuk mengoptimalkan laba atau keuntungan perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Asmanto & Andayani, 2020).

Perkembangan di era globalisasi saat ini dalam perekonomian pasar bebas semakin ketat dan pesat. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyaknya perusahaan yang berdiri dan berkembang serta kemajuan sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha dari hari ke hari. Berbagai macam tipe perusahaan yang bermunculan seperti halnya dalam bidang penghasil bahan baku, manufaktur ataupun dagang dan jasa yang saling bersaing untuk meningkatkan aktivitas perekonomian yang ditandai dengan bertambahnya kebutuhan pasar terutama di pasar modal. Pasar modal yang dalam masa pertumbuhan mempunyai potensi yang sangat tinggi untuk memberikan kontribusi dalam ekonomi negara (Alamsyah & Muchlas, 2018). Oleh karena itu, menunjukkan bahwa pasar modal memiliki peranan penting

bagi kemajuan perekonomian suatu negara terutama di Indonesia. Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama *Indonesian Stock Exchange* (IDX) atau juga disebut dengan BEI (Bursa Efek Indonesia). Adanya Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa dapat memberikan sarana atau tempat bagi masyarakat umum untuk berinvestasi dan untuk mencari tambahan modal bagi perusahaan go publik (Surmadewi & Saputra, 2019).

Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya adalah sub sektor farmasi. Sub sektor farmasi adalah salah satu sektor usaha dalam bidang kesehatan seperti: obat-obatan, bahan medis habis pakai dan alat kesehatan. Dimana kebutuhan dalam bidang kesehatan tersebut berfungsi sebagai meningkatkan kesehatan tubuh manusia. Akan tetapi, jumlah penduduk di Indonesia yang terus bertambah serta meningkatnya pengetahuan dan kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan. Perusahaan di industri farmasi ini berpotensi dalam meningkatkan bermacam-macam inovasi dari waktu ke waktu untuk mendorong pertumbuhan industri farmasi nasional. Dengan pertumbuhan farmasi ini juga memandang kesempatan pasar serta kebutuhan konsumen yang bergerak dinamis. Bagi perusahaan go publik berusaha untuk meningkatkan kemakmuran pemilik maupun para pemegang saham melalui kenaikan nilai perusahaan.

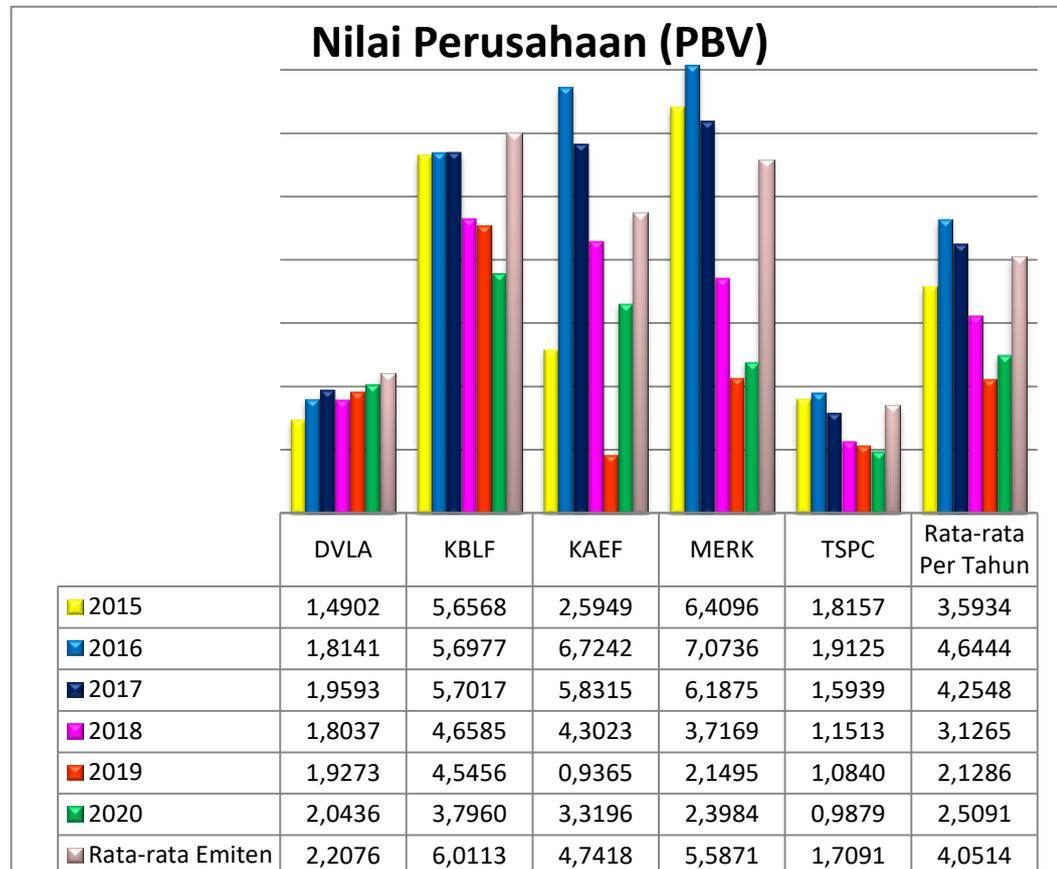
Menurut (Fujianti et al., 2020) Nilai perusahaan (*firm value*) adalah harga saham yang bersedia untuk dibayarkan oleh investor bilamana perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga semakin mahal nilai

perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin bagus. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin mahal harga saham maka akan semakin mahal pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Akan tetapi, daya saing juga memunculkan dampak negatif bagi perusahaan yaitu produk mereka akan tergusur dari pasar bilamana perusahaan gagal untuk meningkatkan mutu dan kualitas produk-produk yang dihasilkan. Untuk mendapatkan kenaikan nilai perusahaan maka manajer diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan dengan efisien dan efektif (D. Pasaribu & Tobing, 2017). Terdapat beberapa cara untuk mengukur nilai perusahaan salah satunya peneliti menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*).

Rasio Price Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku (*book value*) per lembar saham. Bahwa nilai buku (*book value*) perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah lembar saham. Berdasarkan rasio tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang artinya semakin berhasil perusahaan menciptakan tingkat kemakmuran dari para pemegang saham, dimana hal ini merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2011 : 152).

Berikut ini merupakan nilai perusahaan dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2020 yang dihitung dengan rasio PBV sebagai berikut :

**Gambar 1.1**  
**Grafik Nilai Perusahaan dengan Perhitungan PBV**



**Sumber : Lampiran 1**

Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2020 mengalami fluktuasi dan terjadi perubahan pada setiap tahunnya. Perkembangan pada perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) yang memiliki nilai perusahaan sebesar 1,4902 pada tahun 2016 mengalami kenaikan pada tahun 2017 menjadi 1,9593 dan pada tahun 2018 menurun sebesar 1,8037 dan kembali naik sebesar 1,9273 pada tahun 2019 dan ditahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 2,0436. Berbeda dengan perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk (KBLF) yang memiliki nilai perusahaan sebesar 5,6568 pada tahun 2016 mengalami penurunan pada tahun 2017

menjadi 5,7017 dan pada tahun 2018 menurun sebesar 4,6585 dan kembali menurun lagi tahun 2019 sebesar 4,5456 dan ditahun 2020 turun sebesar 3,7960. Pada perusahaan PT. Kimia Farmasi Tbk (KAEF) nilai perusahaan dari tahun 2015 ke 2016 mengalami peningkatan sebesar 2,5949 menjadi 6,7242. Akan tetapi, pada tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan 5,8315 menjadi 4,3023. Serta tahun 2019 ini terjadi penurunan yang signifikan dari tahun-tahun sebelumnya sebesar 0,9365 dan ditahun 2020 mengalami peningkatan kembali sebesar 3,3196.

Berbeda halnya dengan Perusahaan PT. Merk Indonesia Tbk (MERK) sangat tinggi dibandingkan dengan farmasi yang lainnya, pada tahun 2016 tercatat nilai perusahaan menyentuh angka 7,0736 yang menjadikannya sebagai nilai perusahaan yang tinggi. Pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 6,1875. Akan tetapi, pada tahun 2018 dan 2019 mengalami penurunan nilai perusahaan yang cukup signifikan dari sebelumnya sebesar 3,7169 menjadi 2,1495 dan di tahun 2020 mengalami kenaikan kembali sebesar 2,3984. Berbeda halnya dengan perusahaan PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan sebesar 1,8157 menjadi 1,9125. Pada tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan ditahun 2017 dan 2018 menjadi 1,5939 menjadi 1,1513. Di tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan kembali sebesar 1,0840 menjadi 0,9879. Dengan demikian, Pada Perusahaan Farmasi ini cenderung meningkat karena pada rata-rata nilai PBV (*Price Book Value*) keseluruhan yaitu sebesar 4,0514.

Terdapat adanya pemisahan kepemilikan saham dalam perusahaan go publik yang dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan

pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan para pemilik. Konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut dengan konflik keagenan. Istilah struktur kepemilikan (*ownership structure*) digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting di dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang akan tetapi jumlah ekuitas (*equity*) dan persentase kepemilikan saham oleh pemegang saham (*outsider ownership*) dan pihak manajemen (*insider ownership*). *Outsider ownership* (pemegang saham) terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan masyarakat. Sedangkan *insider ownership* (pihak manajemen) terdiri dari direktur (dewan direksi dan pihak manajer) (Jensen & Meckling, 1976). Permasalahan ini dapat mengakibatkan suatu hambatan untuk tercapainya kenaikan nilai perusahaan.

Seperti halnya yang terjadi kasus Rapid Tes Antigen Bekas sejak Desember 2020. Dengan adanya kasus tersebut harga saham perusahaan farmasi, pada PT Kimia Farma Tbk ditutup menguat pada perdagangan. Terdapat kejadian soal petugas Kimia Farma yang menggunakan alat test COVID-19 rapid antigen bekas tampaknya tak memengaruhi harga saham emiten farmasi pelat merah tersebut.

Berdasarkan data RTI, saham Kimia Farma berakhir menguat 5,26 % atau 140 poin ke level Rp2.800 per lembar saham. Di hari sebelumnya, emiten bersandi KAEF ini ditutup berada di level Rp 2.660 per lembar saham. Volume perdagangan KAEF tercatat 11,67 juta lembar saham, ditransaksikan sebanyak 4.984 kali, dengan nilai Rp33,10 miliar. KAEF memiliki kapitalisasi pasar Rp15,55 triliun (voi.id.ekonomi.com, 2021). Oleh

karena itu, pada kasus rapid tes antigen bekas tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Maka perlunya manajemen yang lebih teliti dalam menjalankan tugas dan wewenangnya sebagai penanggung jawab serta kurangnya mengedepankan nilai-nilai tata kelola perusahaan serta mematuhi peraturan yang berlaku.

Fenomena di era globalisasi yang terjadi saat ini adalah dampak Covid-19 yang terjadi di seluruh dunia. Covid-19 ini terutama di pasar modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang hampir semua sektor perusahaan tersebut mengalami perubahan nilai yang keterkaitan dengan nilai pasar saham. Keterkaitan dengan nilai pasar saham tersebut akan mengalami kenaikan dan penurunan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Alasan peneliti memilih perusahaan farmasi karena pada perusahaan farmasi ini kurang mendapatkan ketertarikan dari investor. Oleh sebab itu, saham pada perusahaan farmasi ini cenderung kurang likuid.

Berdasarkan dari data di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa saham yang ada di perusahaan farmasi ini hanya bisa bergerak aktif disaat tertentu saja. Misalnya saat penyebaran flu babi, nilai tukar rupiah dan yang terjadi sekarang ini yaitu penyebaran virus covid-19 mengakibatkan nilai perusahaan menjadi berfluktuasi yang sangat tajam. Sebenarnya, saham farmasi ini sangat memikat untuk diseleksi mengingat besarnya omset penjualan produk farmasi dalam negeri.

Tercatat akhir september 2020 pada saham PT Indofarma Tbk (INAF) naik Rp580 atau 24,9% ke Rp2.910. Sedangkan saham KAEF naik Rp570 atau 24,7% ke Rp2.880. Dapat dilihat pada awal perdagangan hari ini, saham INAF sebesar Rp2.330 dan sempat menyentuh level tertinggi pada

level Rp2.910. Sementara KAEF sempat dibuka pada Rp2.300 dan menyentuh level tertinggi sebesar Rp2.880. Tak hanya itu, masih ada satu anak usaha PT Bio Farma (Persero) yang juga mengalami kenaikan harga. Di antaranya PT Phapros Tbk (PEHA). Sahamnya naik Rp290 atau 24,8% ke Rp1.460. Kenaikan saham farmasi BUMN ini kabarnya mendapat sentimen positif dari hasil uji coba vaksin virus corona. Di mana WHO meloloskan uji coba tersebut dan siap edar pada tahun depan (economy.okezone.com).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas. Dapat dilihat dari sudut pandang para investor, terutama pada faktor untuk menentukan sebuah nilai perusahaan adalah dengan melihat dari struktur kepemilikan saham.

Menurut (Sugosha, 2020) Struktur kepemilikan saham merupakan pembagian kepemilikan dalam suatu perusahaan. Pembagian struktur kepemilikan saham perusahaan terdiri dari kepemilikan saham oleh asing, kepemilikan saham oleh manajerial dan kepemilikan saham oleh institusional. Namun peneliti hanya meneliti kepemilikan saham institusional dan kepemilikan saham manajerial dikarenakan keterbatasan data penelitian.

Struktur kepemilikan saham perusahaan mampu mempengaruhi kinerja perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan juga berpengaruh terhadap meningkatnya pengawasan pihak luar (*eksternal*) pada perusahaan. Selain kepemilikan institusional, dengan adanya kepemilikan oleh manajerial juga memengaruhi nilai perusahaan (M.

Pasaribu et al., 2016). Karena tingkat kepentingan dalam pemenuhan pencapaian target individu sangat besar tidak sedikit jajaran manajer yang ikut terjun menjadi pemegang saham diperusahaan yang dioperasikannya sendiri, hal seperti ini dinamakan kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Kepemilikan manajerial akan sangat berpengaruh dengan keputusan yang diambil oleh insider yang akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri (Azizah, 2019).

Menurut (Rehman, 2016) struktur modal merupakan gabungan dari hutang jangka panjang dan lancar, ekuitas pemilik dan sumber dana lain untuk mendanai aset jangka panjang. Struktur modal adalah porposi dalam memastikan pembayaran kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara memanfaatkan utang, ekuitas maupun dengan menerbitkan saham (D. Pasaribu & Tobing, 2017). Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung hutang dengan ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Samsul, 2015 : 174) . Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bahwa persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin besar rasio akan semakin kecil pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Maka dari perspektif kemampuan untuk membayar kewajiban jangka panjang. Sebaliknya, semakin kecil rasio maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa komposisi total hutang jangka panjang maupun

jangka pendek semakin tinggi dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada semakin tinggi beban perusahaan terhadap kreditur (pihak luar) (Jufrizen & Fatin, 2020).

Selain struktur kepemilikan saham, struktur modal, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menghasilkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (laba). Profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada diberbagai laporan keuangan, terutama pada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasional (Kasmir, 2014 : 196). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return on equity* (ROE).

Return on equity (ROE) merupakan proporsi antara laba usaha terhadap ekuitas. Salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam penggunaan laba bersih sebagai ukuran. Karena jika terdapat jumlah yang tinggi pada pos “*expenses (non operating income)*”, maka hal itu akan mempengaruhi rasio ROE (Samsul, 2015 : 174). Rasio ROE yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin besar rasio ROE maka semakin baik kinerja perusahaan. Jika suatu perusahaan yang akan menjadi baik maka rasio profitabilitas semakin baik hal ini mencerminkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi dari perusahaan tersebut (Surmadewi & Saputra, 2019).

Ada beberapa penelitian terdahulu yang telah meneliti pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan. Dalam beberapa penelitian terdahulu struktur kepemilikan saham diproksikan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Aji, 2017) hasilnya menunjukkan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Apriada & Suardikha, 2016) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Selain struktur kepemilikan saham, banyak juga penelitian yang menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (M. Pasaribu et al., 2016) hasilnya menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (D. Pasaribu & Tobing, 2017) struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan banyaknya perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dari perusahaan melalui penjualan yang dilakukan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Lumoly et al., 2018) hasil menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan (D. Pasaribu & Tobing, 2017) Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, permasalahan terkait pelaksanaan mengenai struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia masih menarik untuk diteliti, Oleh karena itu, penulis ingin mengetahui nilai perusahaan yang dilakukan perusahaan farmasi yang dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham. Sehingga penulis mengambil judul untuk penelitian ini adalah “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2020”.

### **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Kepemilikan Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2020 ?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2020 ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2020 ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menguji Struktur Kepemilikan Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2020.

2. Untuk mengetahui dan menguji Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015 – 2020.
3. Untuk mengetahui dan menguji Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015 – 2020.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan permasalahan dan tujuan yang telah diuraikan diatas, maka manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat terutama dalam meningkatkan ilmu dibidang keuangan khususnya mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta dapat bermanfaat sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini akan sangat berguna untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta penerapan ilmu yang telah penulis pelajari di dalam kondisi praktis yang ada di perusahaan, terutama dalam bidang keuangan yang mengenai faktor kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.