

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar belakang**

Berkembangnya ekonomi yang semakin pesat dan juga meningkatnya peminat bisnis yang tinggi menjadi sebuah keharusan dalam keberlangsungan pembangunan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan jumlah pada penduduk di Indonesia mengalami peningkatan yang terjadi setiap tahunnya, hal ini tentunya berdampak pada kebutuhan konsumsi sehari-hari yang juga ikut meningkat Primandari (2019). Dengan ini dapat memunculkan banyak macam usaha baik itu seperti usaha kecil yang biasanya dikelola oleh perorangan sampai perusahaan besar yang sudah mempunyai banyak anak cabang, semuanya tentu mengalami peningkatan dan perkembangan. Dengan demikian persaingan yang terjadi antar perusahaan mengharuskan perusahaan untuk beroperasi dan berproses secara efektif dan efisien. Jika perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya menjadi semakin baik dan memperoleh laba secara optimal, maka laba yang diperoleh akan berdampak pada harga saham perusahaan, sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya.

Harga saham merupakan gambaran dari nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham, maka besar kemungkinan dapat membuat daya tarik sendiri bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat. Maka dari itu banyak perusahaan yang berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka menjadi lebih baik dan mencari strategi baru untuk menarik daya minat investor.

Munculnya pandemi Covid-19 yang datang secara tiba-tiba di Indonesia secara langsung memberikan efek yang besar dalam perekonomian. Pandemi Covid-19 ini tentunya membuat pemerintah secara cepat dalam menyiapkan ketersediaan obat-obatan yang harus disiapkan dan diedarkan kepada masyarakat. Hal ini, tentunya membutuhkan ketahanan sektor farmasi nasional yang merupakan dasar penting bagi kesehatan nasional. Tetapi dengan terjadinya Pandemi Covid-19 ini memiliki dampak yang imbang antara dampak positif dan dampak negatif pada

beberapa sektor, salah satunya sektoryang terkena dampak positif yaitu dari sektor industri barang konsumsi dalam hal ini perusahaan industri farmasi.

Perusahaan farmasi merupakan salah satu yang mempunyai kontribusi sangat penting terhadap penanganan virus covid 19, dengan berkembangnya zaman dan teknologi yang terus berkembang, obat obatan, alat kesehatan dan sebagainya. Adanya perusahaan farmasi tentunya membawa banyak manfaat bagi yang membutuhkan apalagi disaat pandemi seperti klinik, dan rumah sakit. Perusahaan sektor farmasi pada dasarnya memiliki potensi dalam mengembangkan sumber daya alam terkait, tetapi Sektor farmasi di Indonesia cenderung masih sangat bergantung pada impor bahan baku sebesar 70% pada tahun 2016 dan melonjak menjadi 95% pada tahun 2021 karena kebutuhan obat semakin meningkat karena adanya pandemi Covid 19 ([jabarprov.go.id](http://jabarprov.go.id)), sehingga berimbas pada biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi besar dan berpengaruh terhadap harga jual, setelah adanya pandemi Covid-19 , impor bahan baku obat-obatan terhambat karena harga yang melonjak naik hingga 5x lipat serta adanya lockdown di negara supplier.

Ditengah keterbatasan seperti itu, pemerintah memberikan solusi kepada sektor industri dengan memberikan intensif pajak dan subsidi sesuai aturan Kementerian Perekonomian melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 143/PMK.03/2020 yang ditetapkan pada 1 Oktober 2020 menyatakan bahwa insentif pajak yang diberikan diantaranya adalah pajak penghasilan (PPh) pasal 21 ditanggung pemerintah, pembebasan PPh pasal 22 impor, pengurangan angsuran PPh pasal 25, serta percepatan pengembalian pajak pertambahan nilai (PPN). Hal ini, tentunya dapat mempercepat laju pertumbuhan industri farmasi dalam menghadapi permasalahan dimasa pandemi Covid-19. Maka dari itu, sektor farmasi berupaya melakukan peningkatan untuk memanfaatkan bahan baku didalam negeri agar mampu untuk tidak selalu bergantung pada impor.

Menurut data yang dinyatakan oleh Gabungan Pengusaha Farmasi Indonesia (GPFI) bahwa pertumbuhan sektor farmasi pada kuartal III tahun 2021 mencapai 9,71% karena sektor farmasi mengalami kondisi dimana produk yang berkaitan dengan Covid-19 mengalami peningkatan dalam permintaannya. Dengan

adanya peningkatan permintaan untuk kebutuhan suplemen, vitamin dan obat herbal yang berfungsi untuk meningkatkan daya tahan tubuh disaat pandemi secara umum mengalami kenaikan laba yang signifikan, hal ini menjadikan sektor farmasi banyak dilirik oleh para investor untuk menanamkan modalnya dan akan terjadi naiknya harga saham pada sektor farmasi. Jika harga saham meningkat nilai perusahaan pun akan ikut meningkat dan perusahaan juga akan bisa mendapatkan laba yang maksimal.

Nilai perusahaan dapat memperlihatkan dari kemampuan seberapa besarnya harga saham yang terdapat nilai buka saham perusahaan, yang dapat diartikan apakah investor akan berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai perusahaan juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham memberi dampak dalam memperoleh profit dan peningkatan pada harga saham. Jika kinerja perusahaan baik maka akan memperoleh profit yang tinggi sehingga dividen yang diberikan kepada para pemegang saham juga akan sama tinggi. Hal ini tentunya akan memakmurkan para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham. Jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tinggi, maka harga saham perusahaan cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat tetapi jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham rendah, maka harga saham perusahaan akan menurun sehingga nilai perusahaan akan rendah. Berikut adalah nilai perusahaan sub sektor farmasi yang dapat memperlihatkan apakah perusahaan masih mempunyai peluang baik untuk kedepannya:

Tabel 1.1 Price to Book Value (PBV) Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2015-2021

NO	PBV							
	Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	KLBF	5,66	5,7	5,7	4,66	4.52	3.82	1.61
2	SIDO	3,18	2,83	2,82	4,34	6.26	7.5	4.75
3	KAEF	2,5	6,72	5,83	4,3	0,92	3.32	4.22
4	TSPC	1,82	1,91	1,59	1,15	1.06	0.97	1.34
5	DVLA	1,50	1,82	1,97	1,81	1.93	2.04	1.91
6	PYFA	1,15	1,01	0,9	0,85	0.85	3.28	1.38
7	MERK	6,41	7,07	6,19	3,72	2.19	2.4	4.31
8	INAF	20,42	25,19	34,74	40,56	5.34	29.02	25.77
9	PEHA	-	-	-	-	3.35	4.37	4,24
10	SCPI	-	-	-	-	2.97	3.89	5,55
11	SOHO	-	-	-	-		3.30	4.78
	<b>Avarage</b>	31,30	2,18	59.74	2,57	1,24	63.91	59.86

Sumber: idnfinancials.com (diolah)

Berdasarkan perhitungan tabel 1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 hingga 2021 nilai perusahaan mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan oleh turunnya harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus mempunyai banyak strategi agar penjualan dan harga saham terus meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Nilai perusahaan bisa dikatakan baik jika perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu memaksimalkan dalam memperoleh laba. Tingginya nilai perusahaan akan membawa kesajahteraan bagi pemegang saham.

Pengukuran kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan informasi yang menampilkan kondisi keuangan perusahaan dan informasi tersebut dapat digunakan untuk 4 gambaran kinerja suatu perusahaan dan juga untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat mencapai tujuannya Fahmi, (2017:2). Laporan keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menilai suatu perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan yaitu dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan suatu informasi yang juga ada didalam laporan

keuangan. Analisis rasio keuangan juga dapat digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan melalui sudut pandang keuangan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA), leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR). Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar saham tersebut tetap diminati oleh investor. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi hasil yang didapatkan oleh investor dan semakin baik pula nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti mengukur profitabilitas dengan menggunakan pengukuran Return on Asset (ROA). Karena rasio ini menunjukkan persentase keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan, hal ini akan berhubungan dengan keseluruhan jumlah aset perusahaan. Dihitung dengan membagi laba bersih net income) dengan aset perusahaan secara keseluruhan (total asset), sehingga rasio ini sangat erat hubungannya dengan potensi keuntungan dalam mengukur kekuatan. Jika nilai ROA semakin tinggi maka investor akan makin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan, dengan semakin tingginya minat investor maka akan berdampak dengan peningkatan harga saham. Penelitian yang membahas tentang pengaruh profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROA) terhadap nilai perusahaan yang telah dilaksanakan menghasilkan kesimpulan diantaranya yaitu menurut penelitian yang dilakukan oleh Rochmah, dkk (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Pratiwi, dkk (2017) setiap terjadi kenaikan maupun penurunan profitabilitas dari tahun sebelumnya maka tidak akan memengaruhi naik maupun turunnya nilai perusahaan, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain Hirdinis (2019)

Lavarage (hutang) suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Bisa juga diartikan hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Pada penelitian ini, peneliti mengukur Lavarage dengan perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) yaitu digunakan untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi debt to equity ratio maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin rendah debt to equity ratio maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitian menurut Raindraputri (2019) lavarage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena lavarage yang tinggi menunjukkan prospek yang baik dimasa mendatang karena aliran kas perusahaan tetap terjaga sehingga perputaran kas dalam perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Sedangkan menurut penelitian Rochmah, dkk (2017) Semakin besar nilai lavarage maka akan semakin besar pula resiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan, sehingga leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan semakin tingginya likuiditas suatu perusahaan maka akan kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada penelitian ini, peneliti mengukur likuiditas dengan perhitungan Current ratio (CR) yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancar dengan asset lancar yang dimiliki. Dengan nilai likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) bernilai tinggi maka dapat memperlihatkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan akan dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik oleh para investor, sehingga investor tentunya akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) Raindraputri (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena kemampuan kas yang tinggi akan berdampak pada kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan. Sedangkan

menurut Aliffia (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Disebabkan karena kegagalan dalam pembayaran kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Setiap kenaikan hutang akan menurunkan nilai perusahaan, dengan hutang yang tinggi maka kredit yang akan dikucurkan juga tinggi walaupun pinjaman yang dikucurkan sangat tinggi akan membawa keuntungan bagi perusahaan, namun kemungkinan tidak tertagihnya hutang juga tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan menurun.

Pada uraian hasil riset ketiga variabel diatas, peneliti menduga ada faktor lain yang dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu peneliti memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen digunakan menjadi variabel moderasi, dikarenakan perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicapai dengan memperhatikan pemegang saham. Kinerja keuangan yang baik yang diwakili oleh profitabilitas, leverage, dan likuiditas ini akan merespon baik pula oleh para pemegang saham, respon baik ini ditunjukkan dengan adanya peningkatan permintaan saham perusahaan dan naiknya nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah, sehingga likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan Mery (2017). Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dinyatakan tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Kondisi ini juga menggambarkan bahwa pembayaran dividen setidaknya berdampak negatif terhadap likuiditas bank karena dengan adanya pembayaran dividen tunai tersebut bank mengeluarkan uang tunai dalam jumlah besar. Oleh karena itu hasil uji variabel moderasi menghasilkan pengaruh negatif yang tidak signifikan Setiawan, dkk (2020)

Kebijakan dividen mampu menekan tingkat leverage tinggi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham bahwa perusahaan dapat membayarkan dividen dalam jumlah yang stabil tanpa perlu khawatir perusahaan akan bangkrut karena terutang hingga dapat meningkatkan nilai perusahaan .

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan membuat hutang semakin tinggi sehingga mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen memperlemah hubungan leverage terhadap nilai perusahaan Mardiana, dkk (2019).

Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen pada saat keuntungan yang tinggi maka para pemegang saham akan menganggap bahwa kondisi perusahaan saat ini dan yang akan datang relatif baik serta dapat memperkuat posisi perusahaan dimata calon pemegang saham, oleh karena itu anggapan baik pemegang saham terhadap perusahaan akan menaikkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan sebaliknya Mayarina, dkk (2017). Perusahaan dalam memperoleh laba akan berhubungan dalam kemampuan perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham, apabila Dividen Payout Ratio (DPR) tinggi maka akan memperkuat pengaruh nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan Raindraputri (2019). Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan membuat pemegang saham tertarik untuk membeli saham perusahaan dan hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan Mardiana, dkk. (2019). Sedangkan Tinggi rendahnya laba dari tahun sebelumnya yang dihasilkan perusahaan terbukti tidak mampu memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, maka hal ini tidak dapat membuktikan teori signaling yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi, merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian dari peneliti sebelumnya yang dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat Perbedaan hasil dari hubungan variabel independen yaitu Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA), Leverage yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dan Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) dengan variabel dependen yakni

Nilai Perusahaan (PBV) serta dimoderasikan oleh Kebijakan Dividen maka penulis ingin melakukan penelitian terkait permasalahan di latar belakang diatas dengan judul

**“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat maupun kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pemegang Saham Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para pemegang saham atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam pembelian saham di pasar modal.
2. Bagi Penulis Dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman dalam bidang penelitian dan merupakan wujud dari aplikasi ilmu pengetahuan yang didapat selama perkuliahan.
3. Bagi Akademis Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai likuiditas, leverage, profitabilitas dan kebijakan

dividen yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Penelitian yang Akan Datang Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.