

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan sangat penting untuk mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Jika nilai perusahaan baik maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat dengan ditandai adanya tingkat pengembalian suatu investasi yang tinggi kepada para pemegang saham (Hermuningsih, 2012: 232).

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Dalam suatu ketatnya persaingan menjadi pemicu yang kuat bagi suatu manajemen perusahaan untuk dapat menampilkan performa yang terbaik dari perusahaan yang telah dipimpinya, karena baik buruknya suatu performa perusahaan akan menjadi dampak terhadap suatu nilai perusahaan di pasar dan dapat juga mempengaruhi sebuah minat investor untuk menanam ataupun menarik suatu investasinya dari suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan yang ditambah dengan nilai pasar hutang (Kusumajaya, 2011: 20). Artinya, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan suatu nilai perusahaan. Tujuan berdirinya sebuah perusahaan yaitu mencapai keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan memaksimalkan suatu nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Moniaga, 2013: 434). Semakin tinggi harga saham maka semakin pula tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan adanya nilai yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang mencerminkan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Hermuningsih, 2013: 128).

Theory of the firm menyatakan tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi maka akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan (Wijaya dan Sedana, 2015: 4478). Nilai perusahaan sering diindikasikan dengan *Price To Book Value* (PBV). *Price To Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepannya.

Pratiwi dan Topowijono (2018: 91) berpendapat bahwa struktur modal adalah komponen yang terpenting bagi sebuah perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, terutama apabila perusahaan yang terlalu besar dalam melakukan pinjaman kepada kreditur, karena beban yang harus ditanggung perusahaan akan semakin besar pula.

Novitasari, dkk (2019: 14) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan perbandingan hutang dan modal sendiri yang mempunyai peran penting dalam membiayai aktifitas operasional suatu perusahaan. Besarnya struktur modal bergantung dari komposisi sumber dana yang diperoleh baik dari pihak eksternal maupun internal perusahaan, yang dapat berupa hutang dan modal sendiri. Sejalan dengan aktifitas perusahaan sehari-hari, pasti memerlukan modal tambahan yang tidak sedikit. Dan apabila kekurangan dana dapat mengakibatkan terhentinya kegiatan perusahaan, sehingga tambahan dana

sangat diperlukan oleh sebuah perusahaan. Untuk mengembangkan sebuah perusahaan, maka perusahaan memerlukan adanya suatu kebijakan pendanaan yang tepat agar dapat memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan keputusan yang penting karena berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan nanti.

Pratama dan Wirawati, 2016 menjelaskan bahwa sumber pendanaan pada perusahaan terdiri dari dua bentuk yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan, contohnya seperti modal sendiri dan laba ditahan. Dimana modal sendiri itu berasal dari modal saham, dan laba ditahan berasal dari usaha perusahaan yang terdapat dalam kegiatan operasi perusahaan, tetapi dengan seiring perkembangan ekonomi dan dengan adanya tuntutan perkembangan usaha, maka dana yang berasal dari dalam perusahaan saja tidak mencukupi untuk memenuhi suatu kebutuhan perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan harus dituntut untuk berusaha mencari lagi tambahan dana yang berasal dari sumber pendanaan eksternal. Jika suatu perusahaan tidak menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang dalam struktur modal maka perusahaan tidak dapat mencapai suatu nilai optimal yaitu dengan manfaat pajak yang diperoleh, karena dengan menggunakan hutang maka perusahaan akan memperoleh manfaat dari perlindungan pajak akibat beban bunga yang timbul dari penggunaan hutang tersebut.

Struktur modal dihitung dengan cara membandingkan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan dan diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan seberapa baik struktur investasi perusahaan. Jika DER semakin besar maka hal ini mencerminkan semakin besarnya risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan, dikarenakan modal yang bersumber dari pendanaan eksternal perusahaan yang berupa hutang lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan tersebut.

Meisya (2017:3) mengungkapkan bahwa risiko keuangan banyak terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, salah satunya perusahaan yang tidak mampu membayar kewajibannya karena penggunaan hutang secara berlebihan. Salah satunya perusahaan jamu legendaris PT. Nyonya Meneer yang digugat pailit oleh distributor tunggalnya. Gugatan diajukan lantaran PT. Nyonya Meneer dianggap tidak membayar utang sebesar Rp 110 miliar selama hampir lima tahun. PT. Nyonya Meneer dinilai memiliki utang pada PT. NMI sebesar Rp 110 miliar, terdiri dari utang Rp 89 miliar dan utang barang sebesar Rp 21 miliar. Utang tersebut tidak dibayarkan dalam tempo lima tahun terakhir atas penggunaan dana eksternal kepada para krediturnya. Dari fenomena tersebut maka struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia dimana kebijakan hutang diperusahaan-perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih besar daripada modal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, oleh karena itu membuat manajer harus menentukan struktur modal yang tepat dengan memperhitungkan adanya berbagai faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Dengan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal, diharapkan manajer keuangan mendapat struktur modal yang optimal.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. *Profitabilitas* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan yang dapat menghasilkan laba baik dalam hal penjualan, aset ataupun laba. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Analisa, 2011: 4). Profitabilitas mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi pula minat investor terhadap harga saham perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut baik, karena semakin tinggi

profitabilitas berarti pendapatan yang diterima oleh perusahaan semakin tinggi juga.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Dengan baiknya suatu kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan meningkat.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan, dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Rasio Profitabilitas juga digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelolaan perusahaan dapat mencari keuntungan untuk setiap penjualan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*, yang dipilih dalam penelitian ini karena *Return On Asset* diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh laba bersih. Hal tersebut yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Meningkatnya daya tarik perusahaan dapat menjadikan perusahaan tersebut makin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.

Para pemegang saham dapat mengetahui kinerja dari suatu perusahaan untuk memperoleh laba dan tingkat pengembalian kepada para pemegang saham apabila tingkat suatu pengembaliannya tinggi maka deviden yang akan diterima para pemegang saham juga tinggi sehingga dapat menambah permintaan saham tersebut yang berdampak meningkatnya suatu nilai perusahaan (Cahyanto, Darminto, dan Topowijono, 2014: 2). Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun terhadap modal sendiri. Dengan demikian, rasio profitabilitas akan mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dalam keuntungan/laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia salah satunya adalah sektor farmasi. Sektor farmasi berperan dalam reformasi dibidang kesehatan. Ketersediaan obat-obatan sangat dibutuhkan oleh masyarakat jika terjadi permasalahan kesehatan. Terdapat banyak perusahaan farmasi sebagai penghasil obat-obatan yang berdiri di Indonesia, diantaranya perusahaan asing maupun perusahaan nasional. Pada tahun 2014 terdapat 206 perusahaan industri farmasi di Indonesia yang mana 33 perusahaan diantaranya merupakan Penanam Modal Asing (PMA). Sedangkan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 10 perusahaan.

Pasar industri farmasi di Indonesia sangat menjanjikan dibandingkan dengan negara lain di kawasan Asia Tenggara. Terdapat beberapa faktor yang menjadi pendorong pertumbuhan industri farmasi di Indonesia yaitu jumlah penduduk yang besar, meningkatnya perekonomian masyarakat, kesadaran masyarakat semakin tinggi akan kesehatan, dan meningkatnya akses kesehatan seiring dengan implementasi BPJS kesehatan. Dengan adanya BPJS kesehatan, maka produksi obat-obatan oleh industri farmasi akan meningkat karena bertambahnya konsumen yang memiliki kartu Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang merupakan produk dari BPJS. Dan dengan begitu, persaingan bisnis semakin ketat dalam industri farmasi. Perusahaan-perusahaan sektor industri farmasi harus melakukan pengembangan usaha untuk menghadapi persaingan tersebut, yaitu dengan cara meningkatkan produksi obat-obatan, terutama obat generik seiring peningkatan permintaan dengan adanya program JKN.

Alvianto (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti jika nilai profitabilitas naik atau meningkat maka nilai perusahaan juga naik. Nilai profitabilitas yang semakin tinggi menandakan bahwa pendapatan yang diterima oleh perusahaan tersebut juga semakin tinggi.

Berdasarkan penulis-penulis sebelumnya yang memiliki ketidakkonsistenan pada penelitian yang sama dengan variabel dan sampel yang berbeda mengenai pengaruh DER dan ROA terhadap PBV, maka peneliti ingin menganalisis dan mengetahui lebih dalam tentang nilai perusahaan. Peneliti memberi judul "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat bagi investor
Memberikan informasi kepada investor untuk menambah pengetahuan dan referensi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Manfaat bagi masyarakat

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada perusahaan dalam mengambil keputusan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

3. Manfaat bagi peneliti

Menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat menyediakan bukti empiris dalam penelitian tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.