

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara terbesar di kawasan ASEAN, termasuk dari sisi kapitalisasi nilai obat-obatan. Indonesia juga termasuk *new emerging market* di Asia. Jumlah penduduk terbesar di ASEAN sehingga potensi kebutuhan obat-obatannya juga sangat tinggi. Saat ini terdapat sekitar 239 perusahaan farmasi yang beroperasi di Indonesia, sebagian besar terdapat di Jawa Barat (39%), Jawa Timur (20%), dan DKI Jakarta (15%). Perusahaan farmasi besar nasional juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari 10 perusahaan dan 2 diantaranya merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT Indofarma (Persero) Tbk (PLUS, 2016).

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan produksi industri manufaktur mengalami kenaikan pada 2016 skala besar, industri farmasi tumbuh yakni 8,01 persen (databoks, 2017). Menurut catatan Gabungan Pengusaha (GP) Farmasi Indonesia, padatahun 2017, industri farmasi, obat kimia dan tradisional tumbuh 6,85%. Investasi di Industri ini melonjak hingga 35,65% atau Rp 5,8 triliun dibandingkan tahun sebelumnya (Kontan.co.id, 2018). Direktur Industri Kimia Hilir Kementerian Perindustrian, mengatakan sepanjang kuartal I/2018 pertumbuhan industri farmasi dalam negeri tumbuh sebesar 7,36% secara tahunan. Angka ini dinilai baik karena melampaui pertumbuhan ekonomi yang sebesar 5,06% (Kemenperin.go.id, 2018). Kementerian Perindustrian mencatatkan industri

kimia, farmasi, dan obat tradisional sepanjang 2019 Melalui catatan Kementerian Perindustrian, di kuartal IV 2019 industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mampu tumbuh 18,57% atau melonjak drastis dibanding pertumbuhan kuartal III-2019 yang menyentuh angka 9,47% (Konta 2020). Wabah COVID-19 ini sebenarnya menciptakan peluang untuk mendorong produksi farmasi dalam negeri. Namun akibat ketergantungan pada bahan baku impor yang sekitar 60 persennya diimpor dari Cina, maka pandemi Covid 19 justru menurunkan produksi industri farmasi Indonesia hingga 60 persen di bulan Mei 2020, Pandemi COVID-19 yang terjadi mulai awal tahun 2020 menjadikan kebutuhan akan vitamin, suplemen dan obat herbal untuk meningkatkan daya tahan tubuh secara umum meningkat, sehingga industri farmasi yang bermain di sektor tersebut memperoleh pertumbuhan yang cukup besar, Sepanjang tahun 2020, permintaan komoditas farmasi dan alat kesehatan mengalami peningkatan signifikan sebagai respon dari masyarakat maupun pemerintah untuk mengantisipasi dan mengatasi Pandemi COVID-19 (Kemenperin, 2021).

Industri farmasi merupakan bagian yang penting bagi keberlangsungan Indonesia. Oleh karena itu, industri farmasi termasuk ke dalam industri strategis yang masih boleh berjalan ketika aturan PSBB total diberlakukan. (Liputan6.com, 2020). Industri kimia, farmasi dan tekstil (IKFT) merupakan kelompok manufaktur yang mendapat prioritas pengembangan oleh pemerintah. Sektor strategis ini dinilai mampu berkontribusi signifikan bagi upaya pemulihan ekonomi nasional dari tekanan pandemi Covid-19. Pemulihan ekonomi Indonesia di masa sekarang ini sangat dipengaruhi oleh tingkat kesehatan masyarakatnya, industri farmasi

merupakan salah satu sektor industri yang tetap tumbuh selama pandemi, baik itu dari nilai pasar maupun nilai investasi (Liputan6.com, 2020).



Gambar 1.1 Historical Performace

Sumber : www.idx.co.id/media/9816/idx-stock-index-hanbook-v12-januari-2021.pdf

Berdasarkan data yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia pada gambar menunjukkan perbandingan kinerja saham pada indeks IHSG, LQ45, dan sektor *health*. Dapat diketahui bahwa grafik tersebut menunjukkan tren kestabilan indeks pada tahun 2018 sampai 2019, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat tajam, kemudian di tahun 2021 mengalami kenaikan hingga 25,59% melebihi IHSG dan LQ45. Menurut Tirto Kusnadi hal tersebut terjadi seiring menurunnya kunjungan pasien non Covid-19 ke fasilitas kesehatan sehingga permintaan obat-obatan menurundratis hingga 50-60% (Republika.co.id, 2020). Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti adanya fenomena tersebut menggunakan variabel struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

PT Indofarma (persero) Tbk (2020) memiliki rasio *Return On Asset* (ROA) sebesar -1,27% yang artinya perusahaan tersebut memiliki kerugian sebesar 1,27% dari aset yang dimilikinya. Hal ini membuktikan bahwa aset yang dimiliki oleh PT

Indofarma (persero) Tbk tidak mampu menghasilkan laba untuk perusahaan pada tahun 2020. Namun, pada tahun yang sama nilai perusahaan PT Indofarma (persero) Tbk yang di proksikan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 14,73 atau $PBV > 1$, artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya dan menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berjalan dengan baik. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa walaupun ROA menurun tetapi nilai perusahaan tetap tinggi (Indopremier sekuritas, 2020).

PT Kimia Farma (persero) Tbk (2020) memiliki rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,47 yang artinya perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang harus dibayar atau hutang sebesar 1,47% dari aset yang dimilikinya. Hal ini membuktikan bahwa PT Kimia Farma (persero) Tbk memiliki kebijakan hutang perusahaan yang tinggi pada tahun 2020. Namun, pada tahun yang sama nilai perusahaan PT Kimia Farma (persero) Tbk yang di proksikan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 2,16 atau $PBV > 1$, artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya dan menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berjalan dengan baik. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa dengan kebijakan hutang perusahaan yang tinggi mampu menaikkan nilai perusahaan (Indopremier sekuritas, 2020).

PT Pharos Tbk (2019) memiliki rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 2,06 yang artinya perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang harus dibayar atau hutang sebesar 2,06% dari aset yang dimilikinya. Hal ini membuktikan bahwa PT Pharos Tbk memiliki kebijakan hutang perusahaan yang tinggi pada tahun 2019. Namun, pada tahun yang sama nilai perusahaan PT Pharos Tbk yang di proksikan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,43 atau $PBV > 1$, artinya nilai pasar saham

lebih besar dari nilai bukunya dan menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berjalan dengan baik. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa dengan kebijakan hutang perusahaan yang tinggi mampu menaikkan nilai perusahaan (Indopremier sekuritas, 2020).

Nilai perusahaan penting diteliti karena nilai perusahaan mencerminkan pertumbuhan dan kinerja manajemen. Jika nilai perusahaan tinggi investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara penawaran dan permintaan investor, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Kusumaningrum dan Rahardjo, 2013). Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, Menurut Munawir (2014:33), profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam sebuah periode tertentu. Profitabilitas dapat juga diartikan dengan seberapa baik sebuah perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya dengan produktif sehingga akan memberikan hasil yang baik untuk perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari

penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Putri dan Ibrahim, 2017).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas profit margin, *basic earning power*, *return on asset*, dan *return on equity*. Profitabilitas merupakan tolak ukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat menjadi acuan untuk investor dalam mengukur kinerja manajemen perusahaan. Untuk menarik minat para investor dalam berinvestasi, manajemen akan berusaha meningkatkan profitabilitasnya semaksimal mungkin karena akan berdampak positif terhadap minat investor untuk berinvestasi, sehingga akan terjadi peningkatan harga saham di pasar modal yang berarti nilai perusahaan semakin baik.

Aspek lain yang mempengaruhi persepsi investor yaitu *size* atau ukuran perusahaan, menurut Bringham dan Houston (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya

jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur keuangan bercermin pada seluruh aktiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua sumber dana tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Dalam melakukan pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

Penelitian sebelumnya telah mencoba meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zuraida (2019) menunjukkan bahwa pada perusahaan otomotif ditemukan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sementara profitabilitas dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Sintyana dan Artini (2019) yang meneliti bagaimana pengaruh dari profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terhadap perusahaan *real estate* yang terdaftar pada bursa efek Indonesia dan hasil menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan

oleh Gabriela dan Widyasari (2019) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa *Capital structure*, *profitability*, dan *firm size* terbukti memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN, PADA SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

1. Penelitian yang dilakukan penulis merupakan refleksi dari penelitian sebelumnya yaitu “Pengaruh *Capital Structure*, *Profitability* dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan (Gabriella dan Widyasari, 2019).
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. ketiga variabel tersebut dipilih menjadi variabel independen karena dapat memberi dampak yang nyata kepada variabel dependen. Variabel independen yang terkait dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.
3. Objek penelitian ini ditujukan untuk perusahaan manufaktur sektor farmasi. Penelitian ini akan mengukur tingkat Nilai Perusahaan melalui sisi Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

1.3 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah di uraikan diatas, maka dapat di definisikan permasalahan yang ada adalah sebagai berikut :

1. Terdapat gap antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dimana pada fenomena PT Indofarma (persero) Tbk yang mengalami kerugian dalam ROA tetapi nilai perusahaan masih baik atau $PBV > 1$.
2. Dengan adanya pendanaan yang besar melalui mekanisme hutang yang tercermin pada rasio DER, PT Kimia Farma (persero) Tbk mampu menaikkan nilai perusahaan atau $PBV > 1$.
3. Dengan adanya pendanaan yang besar melalui mekanisme hutang yang tercermin pada rasio DER, PT Pharos Tbk mampu menaikkan nilai perusahaan atau $PBV > 1$.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat disimpulkan rumusan masalah dari penelitian ini yaitu:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor Farmasi di BEI?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di BEI?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor Farmasi di BEI?

1.5 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah bertujuan agar penulis menjadi lebih terarah sehingga mudah dipahami terkait dengan tujuan penelitian. Adapun pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi dengan empat variabel yaitu Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.
2. Dalam penelitian ini dibatasi hanya meneliti perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun pengamatan tahun 2016 sampai tahun 2020.

1.6 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisa pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur sektor farmasi di BEI?
2. Mengetahui dan menganalisa pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur sektor farmasi di BEI?
3. Mengetahui dan menganalisa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur sektor farmasi di BEI?

1.7 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manafaat kepada pihak-pihak yangterlibat, yaitu sebagai berikut:

1.6.1 Manfaat teoritis :

- a. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambahkan wawasan baru mengenai hubungan antara Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan

terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk para akademis yang ingin meneliti lebih lanjut terkait nilai investasi.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis mengenai Nilai Perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya seperti, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Melalui penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kemampuan penulis dalam membuat karya ilmiah.

1.6.2 Manfaat Praktisi :

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna mengenai cara mengoptimalkan nilai investasi agar sektor farmasi dapat terus berkembang dan beradaptasi.

1.8 Sistematika Penulisan Penelitian

Sistematika penulisan merupakan tata urutan penelitian ini dan dimaksudkan agar mempermudah dalam penyusunan penelitian.

- **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, perusahaan manufaktur sektor farmasi, objek penelitian, periode penelitian, identifikasi masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

- **BAB II LANDASAN TEORI**

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori baik *grand theory* maupun *signaling theory* yang mendasari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan, tinjauan umum mengenai variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan, serta pengembangan kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian. Selain itu, pada bab ini juga berisi hasil penelitian terdahulu yang membahas mengenai struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

- **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai variabel penelitian dan definisi operasionalisasi variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Selain itu juga berisi populasi dan sample penelitian, jenis dan sumber data variabel penelitian, statistik deskriptif, model regresi linier berganda, uji chow, uji hausman, uji lagrange multiplier, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, uji Autokolerasi, uji koefisien determinasi, uji adjusted R², uji statistic f, uji statistic t.

- **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data, serta pembahasan dari analisis data mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020.

- **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan yang diambil dari hasil analisis penelitian dan saran yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian skripsi.

- **DAFTAR PUSTAKA**

- **LAMPIRAN**

