

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan sub sektor kesehatan merupakan salah satu sub sektor yang mengalami perkembangan yang sangat pesat selaras dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setiap periodenya. Hal ini menimbulkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Berbagai cara dilakukan oleh para pelaku bisnis agar perusahaannya mampu bertahan dan berkembang di dunia industri. Dampak dari persaingan ketat di dunia industri ini membuat industri farmasi membutuhkan faktor pendukung untuk mendukung kinerja guna mencapai tujuan perusahaannya. Pada dasarnya suatu perusahaan menjalankan kegiatan usahanya dengan tujuan utama mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya dan memberikan kesejahteraan sebesar-besarnya kepada pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor, sehingga investor akan membelanjakan dananya untuk perusahaan go publik, indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang beredar di bursa. Hal ini didasarkan pada keyakinan bahwa kenaikan harga saham berhubungan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham, dan kenaikan harga saham berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan (Putri & Rachmawati, 2018). Harga saham sendiri mencerminkan nilai dari sebuah perusahaan, sehingga dapat dikatakan semakin tinggi harga saham, semakin bernilai perusahaan tersebut. Selain

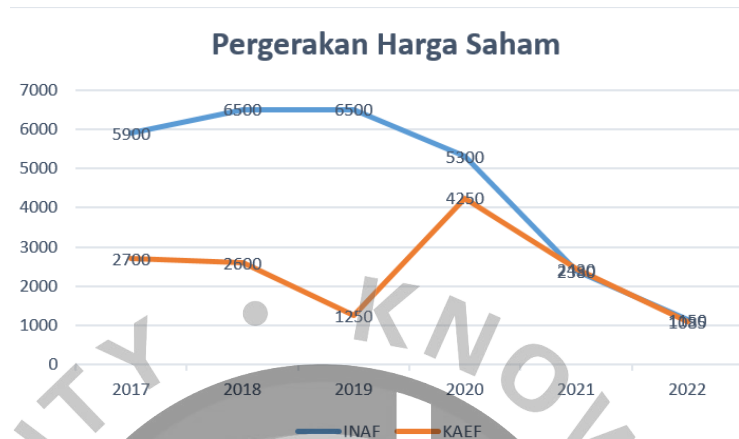
itu, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi modal yang dapat diraup emiten perusahaan tersebut (Puspabhita et al., 2022). Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). Alasan *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena untuk mengetahui seberapa jauh modal perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Nilai perusahaan digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Keputusan investasi berkaitan dengan kebijakan manajer untuk menginvestasikan modal pada beberapa aset untuk mendapatkan laba dimasa mendatang atau kebijakan manajer keuangan bagaimana mengelola dana pada beberapa investasi yang menghasilkan keuntungan dikemudian hari (Piristina & Khairunnisa, 2019). Bagi manajer, keputusan investasi penting karena berkaitan dengan fungsi keuangan perusahaan. Anggaran yang dikeluarkan perusahaan untuk berinvestasi dapat menjadi sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan ke depan, yang selanjutnya mampu berdampak pada kenaikan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Keputusan tentang investasi, jika dilakukan dengan benar mampu menghasilkan keuntungan, serta akan memperoleh keyakinan investor dalam berinvestasi (Syamsudin et al., 2020). Keputusan investasi pada penelitian ini diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG). Alasan digunakannya *Total Asset Growth* (TAG) yaitu untuk menunjukkan pertumbuhan investasi aset yang dimiliki perusahaan sejak periode tahun tertentu hingga periode tahun selanjutnya. *Total asset growth* (TAG) atau total perubahan nilai aset digunakan sebagai alat untuk mengukur keputusan investasi karena mampu menunjukkan

pertumbuhan rata-rata kekayaan perusahaan (Milenia & Muid, 2022). Penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian (Steven & Rasyid, 2020) dan (Ahmad et al., 2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut bertentangan dengan Hendraliany (2019) dan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) yaitu keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pasar saham merupakan sarana investasi bagi investor kelas bawah, menengah, dan atas, dengan tingkat investor yang meningkat tajam dari tahun 2020 hingga 2022, tepatnya pada saat badai pandemi Covid-19. Peningkatan investor di pasar modal didominasi oleh kalangan milenial yang menunjukkan bahwa tingkat literasi pasar modal sudah mulai berkembang secara signifikan. Di masa pandemi, sektor kesehatan justru tumbuh subur dan diincar investor asing maupun lokal. Sektor dan subsektor kesehatan tentunya memiliki peran penting dalam penanggulangan pandemi Covid-19, mulai dari obat-obatan, vaksin Covid-19 hingga sarana prasarana pasien Covid-19. Di masa pandemi, harga saham sektor kesehatan naik tajam dan menjadi pilihan utama investor di pasar modal, khususnya sektor kesehatan menjadi pemimpin dalam merespon pandemi Covid-19, yang bertujuan untuk mempercepat pemulihan ekonomi pasca pandemi covid-19 (Latif et al., 2022).

Berikut adalah pergerakan harga dari 2 saham sektor kesehatan yaitu, INAF dan KAEF.



Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham

Gambar 1.2, menunjukkan bahwa grafik harga saham PT. Indofarma, Tbk (INAF) di tahun 2020 turun karena laba tahun berjalan perseroan di tahun 2020 menunjukkan penurunan sebesar Rp 7,93 miliar atau 99,62% menjadi Rp 30 juta bila dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar Rp 7,96 miliar. Hal tersebut terutama disebabkan oleh kenaikan Beban Pajak Penghasilan dan adanya beban Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) Piutang sebagai dampak dari penerapan PSAK 71 senilai Rp 38 miliar yang menjadi kerugian tahun buku 2020. Penurunan Laba Tahun Berjalan tersebut memberikan dampak penurunan terhadap Saldo Laba Perseroan di tahun 2020. Selanjutnya penurunan di tahun 2021 dan 2022 juga disebabkan oleh kenaikan bahan baku yang menggerus profit margin.

Sedangkan dan grafik harga saham PT. Kimia Farma, Tbk (KAEF) terjadi penurunan di tahun 2021 dan 2022 yang disebabkan oleh penjualan produksi pihak

ketiga yakni vaksin yang mana sama sekali tidak menghasilkan penjualan di sepanjang tahun 2022. Padahal sebelumnya produk jenis vaksin berkontribusi sebesar Rp 1,38 triliun kepada total penjualan KAEF di 2021. Penurunan kinerja keuangan KAEF di sepanjang tahun 2022 juga tidak terlepas dari keadaan Covid-19 secara nasional yang telah terkendali. Hal ini memicu peneliti untuk melakukan penelitian penyebab harga saham yang mengalami penurunan dan peningkatan secara signifikan

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan perusahaan, yang dapat dipahami sebagai perkiraan risiko inherent perusahaan. Artinya, semakin besar *leverage*, semakin besar risiko investasi. *Leverage* perlu dikelola karena penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah pinjaman besar dan menggunakannya untuk operasional perusahaan maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibanding dengan beban utang yang dibayarkan maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pujaningrum & Andayani, 2017). *Leverage* pada penelitian ini diprosikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Alasan *Debt To Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai pengukuran *leverage* karena dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dimana rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio DER sering digunakan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas perusahaan.

Pembagian dividen juga salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen ialah keputusan tentang berapa banyak laba saat ini dan pertumbuhan di masa depan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut investor mereka lebih menyukai *dividend return* daripada *capital gain*. Pembayaran dividen yang besar tidak selalu meningkatkan harga saham perusahaan (Kadim et al., 2020). Kebijakan Dividen pada penelitian ini diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan digunakannya *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai pengukuran karena untuk menunjukkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham melalui dividen. Laba bersih yang tidak dibagikan kepada pemegang saham akan dibagikan oleh perusahaan sebagai tambahan modal untuk operasional perusahaan di masa mendatang (Steven & Rasyid, 2020). Hasil penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Milenia & Muid (2022) dan (Rizal et al., 2019) mendapati kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh (Widyadnyani et al., 2020), (Ahmad et al., 2020), dan (Khumairoh & Suprihhadi., 2021) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penilaian investor terhadap suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh keputusan investasi, *leverage* dan kebijakan dividen saja, tetapi juga oleh seberapa besar keuntungan yang dihasilkannya. Keuntungan yang dihasilkan ini disebut sebagai profitabilitas. Perusahaan dengan angka profitabilitas yang tinggi akan banyak diminati oleh investor karena mempengaruhi nilai perusahaan dan

berdampak positif bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan berupa keuntungan. Akan sangat penting bagi investor untuk melihat perkembangan suatu perusahaan dari pertumbuhan profitabilitasnya. Jika pertumbuhan profitabilitasnya baik akan memberikan dampak yang lebih baik pula di mata investor. Akibatnya, profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat, dan hal itu akan mempengaruhi harga saham itu sendiri, dan otomatis harga saham akan naik dan berkembang (Rizal et al., 2019). Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan berbagai rasio antara lain *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Gross Profit Margin* (GPM). Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Alasan digunakannya *Return on Asset* (ROA) dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas karena untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya. Hal ini mampu memberikan dampak bagi kinerja perusahaan maupun nilai perusahaan. Hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Oktaviarni, 2019) dan (Bita et al., 2021) mendapati profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh (Muharammah & Hakim, 2021) dan (Dewi & Susanto, 2022) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan sampel dalam penelitian ini perusahaan manufaktur sub sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022. Alasan dipilihnya sektor industri kesehatan adalah karena perusahaan tersebut merupakan jenis perusahaan yang mampu

bertahan dari berbagai krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, karena produk kesehatan sangat dibutuhkan dalam hal apapun, karena produk tersebut merupakan produk utama kesehatan masyarakat. Selain itu, saat pandemi covid-19 masyarakat bergantung pada perusahaan kesehatan untuk mencari masker, vitamin, obat-obatan, dan alat kesehatan lainnya sehingga profit perusahaan meningkat. Hal ini memicu peneliti untuk melakukan penelitian penyebab harga saham yang mengalami penurunan dan peningkatan secara signifikan. Penelitian ini menggunakan variable *dummy* sebagai isu yang terjadi di penelitian ini. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di latar belakang, maka peneliti tertarik ingin membuat penelitian yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022: Sebelum dan Masa Pandemi Covid-19”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dibuat identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Keputusan investasi yang kurang tepat dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan
2. Pengelolaan leverage untuk operasional perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan
3. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas serta menambah nilai perusahaan

4. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan

1.3. Pembatasan Masalah

1. Untuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang akan menggunakan proksi *Price Book Value*. Kemudian variabel independen penelitian ini adalah Keputusan Investasi yang akan menggunakan proksi *Total Asset Growth* (TAG). Kemudian *Leverage* yang akan menggunakan proksi *Debt Equity to Ratio* (DER), Selanjutnya Kebijakan Dividen yang akan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), Serta Profitabilitas yang akan menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA). Sedangkan variable dummy pandemic covid-19 menggunakan metode dummy, dimana 1 untuk masa pandemic dan 0 untuk sebelum masa pandemi.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.
3. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs resmi di www.idx.co.id.

1.4. Rumusan Masalah

1. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Apakah Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?

1.5. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

1.6. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan landasan bagi para peneliti lain dalam melakukan penelitian lain yang sejenis. Hasil penelitian diharapkan memberikan pandangan dan pemahaman lebih mendalam mengenai Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, Profitabilitas dalam pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Secara Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengalokasikan dana nya kedalam bentuk investasi yang akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu proses pengambilan keputusan para investor untuk memahami faktor-faktor apa saja yang dipertimbangkan ketika ingin berinvestasi.

1.7. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis akan menjelaskan pendahuluan pada penelitian ini yang berisikan latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini penulis akan menjelaskan pembahasan pada tinjauan pustaka dengan menguraikan teori serta pengertian yang akan digunakan pada penelitian ini. Bab ini juga akan membahas kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan berisikan objek penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan dalam melakukan analisis masalah pada penelitian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN MASALAH

Pada bab ini berisikan tentang pengujian hipotesis yang dibuat dan penyajian hasil dari pengujian tersebut, serta pembahasan tentang analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian serta saran bagi peneliti sejenis berikutnya dan implikasi penelitian terhadap praktik yang ada.

