

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pada dasarnya tujuan yang ingin dicapai setiap perusahaan salah satunya memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan menunjukkan tingkat kinerja dan kesuksesan perusahaan dalam memanfaatkan kekayaan yang dimilikinya. Nilai perusahaan yang tinggi berpengaruh terhadap kepercayaan pasar pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Meningkatnya nilai perusahaan ialah harapan bagi setiap investor dan mencerminkan kemakmuran dari para pemegang saham. Nilai perusahaan diidentifikasi melalui harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga suatu saham mengindikasikan semakin makmur pemegang sahamnya (Sartono, 2010). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).

PBV merupakan salah satu rasio yang dipergunakan perusahaan dalam menilai besarnya nilai perusahaan melalui perbandingan harga saham perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan. Nilai buku saham diperoleh dengan cara membandingkan jumlah ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. PBV digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mewujudkan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal perusahaan yang

ditanamkan. Besarnya nilai PBV menandakan semakin tinggi tingkat kemakmuran dari pemegang saham sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telah mencapai salah satu tujuannya.

Perkembangan pasar modal di Indonesia dikelola langsung oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI berperan sebagai fasilitator perdagangan di pasar modal yang memfasilitasi perdagangan efek perusahaan tercatat. Perusahaan tercatat di BEI berasal dari beragam sektor usaha yang dibagi ke dalam sembilan sektor, diantaranya sektor industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi adalah sektor dengan produksi barang yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi maupun rumah tangga. Dalam sektor barang konsumsi dibagi kembali menjadi lima sub sektor yang terdiri dari sub sektor farmasi, rokok, peralatan rumah tangga, makanan dan minuman dan keperluan rumah tangga.

Adanya pandemi Covid-19 di akhir tahun 2019, berdampak pada kinerja keuangan emiten di pasar modal. Sejumlah perusahaan terbuka baik berkapitalisasi kecil maupun besar dari berbagai sektor mengalami perlambatan pertumbuhan, tidak terkecuali sektor industri barang konsumsi. BEI mencatatkan bahwa indeks sektor saham industri barang konsumsi turun sebesar 6,73% selama pandemi Covid-19. Tercatat indeks sektor saham barang konsumsi turun ke posisi 1.708,84. Kinerja indeks sektor saham industri barang konsumsi ini bahkan dibawah IHSG. Kinerja IHSG yang masih positif naik 3,62% ke posisi 6.195,56. Penurunan ini dampak dari adanya respons negatif investor pada kinerja keuangan perusahaan di sektor konsumsi selama pandemi Covid-19. Hal tersebut berdampak secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan sejumlah emiten di sektor barang konsumsi. Berdasarkan analisis laporan keuangan diperoleh data mengenai rata-rata nilai

perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI selama pandemi Covid-19, seperti yang dijelaskan pada Tabel 1.1 dibawah ini.

Tabel 1.1
Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi
pada Masa Pandemi Covid-19

No.	Sub Sektor	Rata-rata Nilai Perusahaan (%)						Keterangan
		2020				2021		
		Kuartal				Kuartal		
		1	2	3	4	1	2	
1.	Farmasi	5,76	6,19	6,34	7,08	4,55	4,93	Fluktuasi
2.	Makanan dan Minuman	3,06	3,31	3,52	4,10	3,26	3,10	Fluktuasi
3.	Rokok	4,74	3,52	2,44	2,54	2,37	2,27	Fluktuasi
4.	Kosmetik dan Keperluan RT	6,98	6,46	8,52	9,97	7,05	8,63	Fluktuasi
5.	Peralatan Rumah Tangga	0,62	0,61	0,64	0,72	0,86	0,90	Fluktuasi

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021).

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan nilai perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 yaitu pada sub sektor farmasi terjadi peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2020 dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 6,34% namun pada tahun 2021 mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 4,74%. Hal serupa terjadi pada sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2020 yang mengalami peningkatan nilai perusahaan dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 3,50% namun tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 2,74%. Pada sub sektor rokok terjadi fluktuasi nilai perusahaan pada tahun 2020, dimana pada kuartal 2 tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,22% dan pada kuartal 3 dan 4 tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 2,49% serta tahun 2021 nilai perusahaan kembali mengalami penurunan sebesar 2,32%. Hal serupa juga terjadi pada sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang mengalami fluktuasi nilai perusahaan

dimana pada kuartal 2 tahun 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,52% namun pada kuartal 3 hingga kuartal 4 tahun 2020 nilai perusahaan meningkat dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 9,24% serta di tahun 2021 pada kuartal 1 dan 2 kembali terjadi penurunan nilai perusahaan dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 7,84%. Tidak jauh berbeda dengan sub sektor keperluan rumah tangga yang mengalami fluktuasi nilai perusahaan pada tahun 2020, dimana nilai perusahaan hanya tumbuh dengan rata-rata sebesar 0,65% serta di tahun 2021 nilai perusahaan sebesar 0,88%. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa sub sektor farmasi, makanan dan minuman, rokok, kosmetik dan keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga mengalami fluktuasi nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

Penelitian ini difokuskan pada sub sektor farmasi di BEI. Sub sektor farmasi merupakan badan usaha yang melakukan kegiatan pengembangan obat-obatan maupun alat kesehatan dan dibawah perijinan dari Kementerian Kesehatan. Adanya pandemi Covid-19, menjadikan kebutuhan akan vitamin, suplemen, obat maupun alat kesehatan secara umum mengalami peningkatan secara drastis. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia mengungkapkan sepanjang pandemi Covid-19, permintaan komoditas farmasi dan alat kesehatan mengalami peningkatan signifikan sebagai respons dari masyarakat maupun pemerintah untuk mengantisipasi dan mengatasi pandemi Covid-19. Secara umum sektor farmasi mengalami peningkatan penjualan tertinggi pada komoditas *personal protective* sebesar 50,3%. Sedangkan peningkatan permintaan terbesar pada komoditas kesehatan yaitu masker 12,6%, *hand sanitizier* 3,1% dan *hand soap* 2,1%. Pertumbuhan industri farmasi diperkirakan terus bertumbuh sepanjang pandemi

Covid-19 dikarenakan mengalami peningkatan penjualan dan permintaan. Oleh karena itu, investasi di bidang ini diyakini menjadi salah satu investasi yang menjanjikan dan berkontribusi terhadap perekonomian nasional. Sebagai salah satu industri yang menjanjikan tentunya hal ini akan menjadi daya tarik bagi para investor dalam melakukan investasi. Namun sebelum berinvestasi, investor tentunya menganalisis lebih dahulu nilai perusahaan yang diidentifikasi melalui harga saham perusahaan. Perusahaan dengan nilai perusahaan tinggi mencerminkan tingkat kesuksesan perusahaan dalam beroperasi sehingga menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Namun nilai perusahaan yang rendah dan cenderung berfluktuasi, hal tersebut akan menjadi pertimbangan kembali investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan yang berfluktuasi mengindikasikan harga saham perusahaan yang tidak konsisten. Berdasarkan analisis laporan keuangan kuartal terjadi fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 (Lampiran, 02). Oleh karena itu penting untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan tentunya sudah menjadi tujuan setiap perusahaan, namun banyak faktor yang secara teknis dan fundamental dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Atmaja (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas. Beberapa penelitian empiris yang dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya memfokuskan menggunakan variabel *leverage* dan profitabilitas karena *leverage* mempunyai pengaruh lebih dominan pada penelitian

Suwardika dan Mustanda (2017) sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh lebih dominan pada penelitian Utama dan Erna (2018).

Leverage ialah rasio hutang atau yang sering disebut dengan rasio solvabilitas merupakan kesanggupan sebuah perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya sebelum jatuh tempo (Sawir, 2005). Penggunaan hutang yang semakin tinggi dirasakan tidak baik karena memicu terjadinya penurunan laba yang dihasilkan. Keputusan akan penggunaan hutang berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan. *Leverage* perusahaan yang tinggi menunjukkan investasi yang dilakukan memiliki risiko yang besar. Hal ini membuat para investor akan mempertimbangkan kembali keputusannya untuk berinvestasi karena penggunaan hutang yang berlebih mengkhawatirkan akan meningkatkan risiko investasi dan menurunkan tingkat *return* yang akan didapat. Dalam penelitian ini *leverage* diprosikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang dipergunakan perusahaan dengan membandingkan hutang dengan modal sendiri (Husnan, 2012). Hasil penelitian dari Suwardika dan Mustanda (2017) serta Rudangga dan Merta (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Tanjung dan Siti (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian dari Sari dan Nur (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas ialah faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kinerja perusahaan dalam menciptakan laba bersih yang dikaitkan dengan penjualan, jumlah aktiva maupun jumlah ekuitas (Sartono, 2010). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan diminati oleh para investor.

Ketika profitabilitas tinggi mengindikasikan bahwa kinerja dan peluang perusahaan yang baik di masa yang akan datang sehingga hal ini akan direspons positif oleh para investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan menggunakan *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio antara laba bersih dengan total ekuitas. ROE digunakan perusahaan dalam menilai tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham (Kasmir, 2010). Hasil penelitian dari Dewantari, dkk (2019) serta Novari dan Vivi (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Rahayu dan Bida (2018) serta Oktrima (2017) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang dan *research gap* penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali terhadap *leverage* dan profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19”**.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yang terjadi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Sebagian besar sub sektor yang ada pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19.

2. Adanya fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19.
3. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian berkaitan dengan *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah ditunjukkan agar penelitian lebih fokus terhadap permasalahan nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan paparan yang telah diidentifikasi sebelumnya, maka penelitian ini difokuskan pada pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19.

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah sebelumnya, maka tujuan yang dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji tentang hal-hal sebagai berikut.

1. Pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19.
2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan tambahan pengetahuan ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan yang berkaitan dengan *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta informasi yang relevan kepada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia terkait permasalahan *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan

serta dengan kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi.

