

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Etika bisnis di dunia perdagangan menjadi semakin penting dalam menganalisis situasi ekonomi. Salah satu dampak positif dari persaingan untuk bisnis yaitu dapat berfungsi sebagai insentif untuk terus meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan bekerja keras untuk mencapai tujuannya, yaitu meningkatkan ekuitas karyawan dan pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Dompak & Doli, 2017).

Ketika perusahaan memutuskan untuk menjadi perusahaan yang diperdagangkan secara publik, maka nilai perusahaannya ditentukan oleh investor yang mempengaruhi perusahaan tersebut. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk menganalisis kinerja perusahaan pada periode mendatang, di mana nilai perusahaan terkait dengan harga saham. Jika harga saham naik, investor akan mendapatkan keuntungan (Candra & Axel, 2021).

Perusahaan farmasi mampu bertahan dalam segala kondisi apapun karena menyediakan produk yang bermanfaat bagi masyarakat. Permintaan akan obat-obatan, vitamin, dan suplemen semakin meningkat seiring dengan tingginya kebutuhan masyarakat dan rumah sakit. Hal ini dikarenakan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya menjaga kesehatan dan meningkatkan tingkat imunitas (Adelia & Farida, 2022). Nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja perusahaan, yang sangat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Nilai

perusahaan yang lebih kecil memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investor dalam melakukan investasi (I Gusti & Luh Gede, 2019).

Nilai perusahaan berkontribusi terhadap kesejahteraan pemegang saham secara optimal seiring dengan naiknya harga saham. Kenaikan harga saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan, yang mencerminkan peningkatan modal saham dan berkurangnya hutang perusahaan, serta memberikan gambaran pasar tentang keseluruhan nilai perusahaan (Yamasitha dkk., 2024:5). Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, seperti pendekatan nilai sekarang, *price earning ratio* (PER), *price book to value* (PBV), rasio harga terhadap aliran kas, dan pendekatan *economic value added* (EVA) (I Gusti & Luh Gede, 2019).

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan metode *price to book value* (PBV) karena PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham, yang juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara harga saham dengan ekuitas. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi tingkat kekayaan pemegang saham (I Gusti & Luh Gede, 2019). Oleh karena itu, perusahaan diharapkan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar dapat meningkatkan penjualan, keuntungan, dan memberikan dampak positif pada harga saham (Refa & Imam, 2021). Pertumbuhan perusahaan dapat dinilai dari kemampuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta kinerjanya. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Adelia & Farida, 2022).

Persaingan perusahaan yang sangat kompetitif, memerlukan dukungan dari penyajian laporan keuangan yang terstruktur dengan baik. Laporan tahunan dirancang untuk membantu pengguna dalam mengidentifikasi hubungan antara variabel-variabel dalam laporan tahunan serta menunjukkan kinerja keuangan perusahaan (Luh Pande dkk., 2023). Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh calon investor dalam menentukan investasi saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan kewajiban untuk memastikan saham tetap bernilai baik dan menarik bagi investor (Endah, 2022:2). Dengan nilai perusahaan yang tinggi, para investor cenderung tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan (Endah, 2022:34).

Kinerja keuangan yang baik sangat penting bagi perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya sebagai suatu investasi dalam menilai kelayakan suatu perusahaan (Cepi & Vebby, 2022:59). Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat melalui kemampuan kerjanya dalam meningkatkan pengelolaan seluruh dana yang ada, termasuk aset, utang, maupun modal. Kinerja tersebut dirangkum dalam bentuk rasio keuangan yang merupakan bagian dari kinerja keuangan. Kinerja keuangan menjadi tolak ukur utama saat perusahaan berupaya menciptakan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran tentang prospek keuntungan di masa mendatang (Luh Pande., 2023).

Pada penelitian ini, pengukuran kinerja keuangan dihitung dengan rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio*. *Current ratio* merupakan alat yang

digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang harus segera dibayar secara penuh. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayar. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2019:111). Selain kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan juga merupakan salah satu faktor nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksi pencapaian kinerja perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan memiliki potensi untuk menunjukkan posisi perusahaan di dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan terus positif dan semakin meningkat, hal ini menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan (Yamasitha dkk., 2024:8) Peningkatan penjualan yang dari tahun ketahun menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik. Pertumbuhan penjualan tentu saja juga meningkatkan keuntungan perusahaan. Ketika laba meningkat maka akan meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham karena kemungkinan besar akan menghasilkan return yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fitri, dkk., 2024:112).

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi, tentu memerlukan jumlah dana yang signifikan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Perusahaan seringkali menginginkan pertumbuhan yang cepat agar dapat memanfaatkan peluang investasi yang menjanjikan keuntungan yang baik (Niluh & I Nengah, 2021) Pertumbuhan penjualan juga menunjukkan keberhasilan

kinerja operasional pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi pertumbuhan di periode mendatang. Pertumbuhan penjualan berperan penting dalam penilaian perusahaan. Dengan mengetahui tingkat pertumbuhan penjualan, suatu perusahaan dapat memperkirakan berapa besar kemungkinan keuntungan yang diperoleh (Siti & Lailatul, 2021). Naik turunnya nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Kebijakan dividen sering kali dianggap sebagai sinyal oleh investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan kebijakan dividen untuk mempengaruhi harga saham perusahaan (Roshy, dkk., 2022). Kebijakan dividen merujuk pada strategi alokasi laba perusahaan, yang merupakan hak bagi para pemegang saham. Namun, pembagian dividen hanya dapat dilaksanakan pada saat terjadi peningkatan laba perusahaan. Faktor yang memotivasi investor dalam mengalokasikan dananya untuk investasi yaitu melalui besaran dividen yang dibagikan. Perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang tinggi, sering menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Konsistensi perusahaan dalam mendistribusikan dividen dapat memengaruhi harga saham, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Dinda, dkk., 2022).

Tingkat dividen yang tinggi memiliki sedikit laba yang disimpan, hal ini dapat menghambat pertumbuhan pendapatan dan harga saham. Secara prinsip, laba dapat dibagi untuk dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Jika perusahaan membayar dividen tepat waktu, akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga dapat membantu memelihara nilai perusahaan

(Lisa Yanti dkk., 2023). Besarnya dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan, apabila dividen yang dibagikan tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan mengenai jumlah laba yang akan diberikan kepada pemegang saham (Ghaliyah & Rofiah, dkk., 2022).

Leonard (2023) selaku direktur keuangan SIDO mengatakan kinerja keuangan mengalami penurunan 10% secara *year on year* (yoy) baik dari sisi penjualan maupun laba bersih. Capaian ini turun 9,66% secara tahunan, turunnya oleh segmen herbal dan suplemen menjadi 12,13% YoY menjadi Rp 1,45 triliun, sementara segmen makanan dan minuman turun 2,64% YoY ke Rp 820,39 miliar, dan farmasi turun menjadi 25,55% menuju Rp 84,41 miliar YOY.

Berdasarkan laporan keuangan per 30 September 2023, beban pokok penjualan PEHA tercatat turun 10,89% menjadi RP 400,68 miliar jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, beban pokok PEHA sebesar Rp 449,67 miliar. Sehingga laba bruto PEHA tercatat turun 11,01% menjadi Rp 379,22 miliar hingga kuartal III-2023. Pada kuartal III-2022, PEHA mencatatkan laba bruto sebesar Rp 426,75 miliar.

Vidjongtius (2020) selaku Presiden Direktur Kalbe Farma Tbk (KLBF) menyatakan adanya penurunan dividen *payout ratio* dari tahun sebelumnya di kisaran 45-55% dari laba bersih. Harga saham KLBF juga sempat melemah ke posisi Rp 1.3380/saham, sejak awal tahun saham KLBF melemah 13,58% dan investor melakukan jual bersih Rp 988,71 miliar di seluruh pasar.

Tabel 1.1
Data Kinerja Keuangan (CR), Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen (DPR), dan PBV Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2023

No	Nama Perusahaan	Tahun	Kinerja Keuangan (CR)	Pertumbuhan Penjualan	Kebijakan Dividen (DPR)	Nilai Perusahaan (PBV)
1	PT. Kalbe Farma Tbk KLBF	2018	4,658	4	0,48	4,66
		2019	4,355	7	0,50 ▲	4,55 ▼
		2020	4,117	2	0,46	3,80
		2021	4,445	13,6	0,43	3,56
		2022	3,771	10	0,50	4,37
		2023	4,908	5	0,66 ▲	3,37 ▼
2	PT. Phapros Tbk PEHA	2018	1,038	2	0,66	2,99
		2019	1,013	8 ▲	0,91	1,10 ▼
		2020	0,943	-11	1,47	1,92
		2021	1,297	7,2 ▲	1,78	1,25 ▼
		2022	1,336	11 ▲	0,24	0,75 ▼
		2023	1,276	-13	2,02	0,70
3	PT. Industri Jamu dan Farmasi ido Muncul Tbk SIDO	2018	4,201	7	0,98	4,34
		2019	4,198	11	0,79	6,24
		2020	3,664	9	0,82	7,50
		2021	4,131 ▲	20,6	0,80	7,48 ▼
		2022	4,056	-4	0,98	6,46
		2023	4,474 ▲	-13	1,14	4,54 ▼

Berdasarkan tabel 1.1 Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan *dividend payout ratio* dari tahun 2018 sebesar 0,48 naik menjadi 0,50 sedangkan PBV mengalami penurunan dari tahun 2018 4,66 menjadi 4,55 di tahun 2019, hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang telah dipaparkan. Selain itu, terjadi juga pada tahun 2023, *dividend payout ratio* mengalami kenaikan, namun PBV mengalami penurunan.

Berdasarkan tabel 1.1 Phapros Tbk. Pada tahun 2019 kenaikan penjualan dari 2 pada tahun 2018 menjadi 8 di tahun 2019, sedangkan PBV yang mengalami penurunan dari 2,99 menjadi 1,10. Penurunan pada nilai perusahaan (PBV) juga terjadi di tahun 2021 dari 1,92 menjadi 1,25, kemudian mengalami penurunan lagi

di tahun 2022 menjadi 0,75, sedangkan pertumbuhan penjualannya mengalami kenaikan. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang ada.

Berdasarkan tabel 1.1 Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan kinerja keuangan (CR) dari 3,664 menjadi 4,131 sedangkan PBV justru mengalami penurunan dari 7,50 menjadi 7,48. Penurunan pada PBV juga terjadi di tahun 2023 dari 6,46 menjadi 4,54, sedangkan kinerja keuangannya mengalami kenaikan dari 4,056 menjadi 4,474. Hal tersebut tentunya tidak sesuai dengan teori yang ada.

Dari variabel yang telah dijelaskan terdapat hasil penelitian Kartika, dkk., (2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Luh Pande, dkk., (2023) kinerja keuangan (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Allifatul, dkk., (2022) mengungkapkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Syabillah & Kurnia (2023) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu, pada hasil penelitian Lusianna, dkk., (2019) mengungkapkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Anang, dkk., (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebaruan penelitian yang dilakukan oleh peneliti yaitu terletak dari tahun penelitian, dimana pada periode 2018 – 2023 memiliki data yang relevan dengan indikator variabel yang digunakan dan didukung dengan adanya fenomena terbaru

dari perusahaan yang menjadi objek penelitian di periode tersebut. Lalu berdasarkan fenomena dimana kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya dan dari hasil penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti menunjukkan ketidak konsistenan. Oleh karena itu peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Periode 2018 – 2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan konsep umum dan fenomena pada latar belakang di atas maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Kinerja keuangan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. tahun 2023 mengalami kenaikan tetapi diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.
- 2) Pertumbuhan penjualan pada Phapros Tbk. tahun 2022 mengalami kenaikan tetapi diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.
- 3) Kebijakan dividen pada Kalbe Farma Tbk. tahun 2023 mengalami kenaikan tetapi diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Seberapa Besar Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
- 2) Seberapa Besar Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
- 3) Seberapa Besar Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Rumusan Masalah yang diuraikan di atas, maka tujuan penelitian yaitu sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui besarnya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
- 2) Untuk mengetahui besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.
- 3) Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

1.5 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis penelitian dapat menjadi acuan bagi akademis maupun praktis seperti keterangan di bawah ini:

1.5.1 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menyelesaikan isu-isu yang ada dan memberikan wawasan mengenai kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5.2 Kegunaan Akademis

1) Bagi Pengembang Ilmu

Diharapkan dapat dijadikan sebagai sumbangan pemikiran dalam pengembangan ilmu akuntansi khususnya terkait pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi referensi literatur bagi peneliti selanjutnya yang akan pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Serta dapat menambah masukan kedepannya untuk penelitian selanjutnya agar menghasilkan penelitian yang lebih baik.