BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu informasi yang digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah laporan keuangan. (Eduardus Tandelilin, 2007: 233)

Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. (Suad Husnan, 1994 : 2)

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dan dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. (Eduardus Tandelilin, 2007: 13)

Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada Bursa Efek, para investor dan publik. (Suad Husnan, 1994 : 2)

Semakin cepat emiten menerbitkan laporan keuangan secara periodik, baik sesudah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik ataupun belum diaudit, semakin berguna bagi investor. (Mohamad Samsul, 2006:128)

Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan *profit* dan perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu

profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. (Nurainun Bangun dan Sinta Wati, 2007)

Oleh karena itu, investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya. (Nurainun Bangun dan Sinta Wati, 2007)

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatkan harga di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. (Sujoko dan Soebiantoro, 2007)

Analisis profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. (Kasmir, 2012: 196)

Indikator yang digunakan adalah ROE, dimana ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh oleh pemegang saham. (Kasmir, 2012: 240)

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru. (Suresh Babu dan Jain K, 1998)

Terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dari pada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru. (Suresh Babu dan Jain K, 1998)

Setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. (Weston dan Copeland dalam Herawati, 2013)

Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). (Weston dan Copeland dalam Herawati, 2013)

Nilai perusahaan akan maksimum, apabila perusahaan semakin banyak menggunakan hutang. (Mutamimah, 2003).

Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Suad Husnan,1994: 4)

Pada struktur pasar modal yang efisien dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang ada di pasar, ketidaktahuan tentang nilai perusahaan akan menyebabkan investasi yang dilakukan mengalami kerugian. Pada investasi yang dilakukan di pasar modal, penilaian perusahaan merupakan aspek yang sangat penting. (Darsono dan Ashari 2005: 111)

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. (Suad Husnan, 2000 : 7)

Bagi para pemegang saham, harga pasar saham perusahaan menggambarkan nilai perusahaan. (Arthur J. Keown, at all dan diterjemahkan oleh Marcus Prihminto 2008: 6)

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. (Aswath Damodaran, 1997 : 108)

Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai *overvalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai *undervalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya. (Aswath Damodaran, 1997 : 108)

Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan (V=*value*) adalah hutang (D=*debt*) ditambah modal sendiri (E=*equity*). (Lukas Setia Atmaja, 1999:4)

Jika diasumsikan hutang tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan. (Lukas Setia Atmaja, 1999:4)

Sektor farmasi adalah sektor yang kurang mendapat perhatian dari investor. Tidak seperti saham emiten tambang yang selalu berfluktuasi dengan tajam, saham farmasi cenderung kurang likuid. Berdasarkan data historis di BEI, saham emiten farmasi hanya bergerak aktif di saat tertentu saja.

Misalnya saat merebaknya kekhawatiran penyebaran virus flu babi. Atau saat nilai tukar rupiah berfluktuasi tajam. Sebenarnya, saham perusahaan farmasi sangat menarik untuk dikoleksi mengingat besarnya omset penjualan produk farmasi di dalam negeri.

Tercatat hingga akhir Agustus 2013, pasar farmasi di Indonesia memperlihatkan pertumbuhan yang signifikan. Produk farmasi *Over The Counter* (OTC) atau obat yang bisa dibeli bebas tumbuh hampir 10%, dua kali lipat dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2012. (Tempo.co, 4 Desember 2013)

Selain itu, kelas menengah menjadi pendorong pertumbuhan konsumsi vitamin, dan pembelian obat batuk meningkat sebanyak 8,7%. (Tempo.co, 4 Desember 2013)

Industri farmasi Indonesia bisa memanfaatkan pasar bebas Asean-China, yaitu *Asean China Free Trade Area* (ACFTA) untuk mendapatkan bahan baku murah sehingga produk jadinya bisa lebih kompetitif. (bisnis.com , 25 maret 2010)

Dengan mendapatkan bahan baku murah, industri farmasi Indonesia bisa menekan biaya produksi yang pada gilirannya dapat menekan harga jual obat, sehingga bisa mengekspor produknya ke negara-negara yang masih menerapkan tarif impor bahan baku. Secara keseluruhan, perdagangan produk farmasi Indonesia hingga kini masih mengalami defisit dengan kecenderungan berfluktuasi. Jika pada 2001 defisitnya sebesar US$ 19 juta, pada 2007 melonjak menjadi US$ 123,5 juta, namun tahun berikutnya (2008) turun menjadi US$ 110,3 juta. Pada sisi lain, industri farmasi Indonesia cukup memiliki daya saing di pasar ekspor untuk produk tertentu, seperti obat *ethical, serum* dan vaksin. Pada obat *ethical*, neraca perdagangan selalu surplus, namun sayang volume perdagangan obat jenis ini relatif kecil. (bisnis.com , 25 maret 2010)

Adapun fenomena yang umumnya terjadi di Indonesia mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT. WIKA tunjukkan pertumbuhan dengan nilai ROA dan ROE naik menjadi 4,95% dan 19,11% dimana pada tahun 2012 tercatat sebesar 4,75% dan 18,45%. Artinya di tahun 2013, PT. WIKA masih tunjukkan kekuatan untuk memaksimalkan laba dari aset dan modal yang dimiliki.

Sementara dari perdagangan saham, PT. WIKA mengalami pelemahan yang cukup dalam, dari level Rp 2.295 ke Rp 2.260 atau turun 30 poin.

Fenomena lain yang terjadi adalah pada PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) terus mengokohkan diri sebagai perusahaan top dalam bidang farmasi. Hal itu tergambar dari pendapatan perusahaan yang meningkat 17.38% sepanjang tahun 2013. Tahun ini KLBF tercatat menghasilkan pendapatan sebesar Rp 16 triliun yang sebelumnya sebesar Rp 13.63 triliun. Indikator ROE yang terus meningkat sepanjang 2013 dan saat ini berada di angka 22.5% menunjukkan kinerja KLBF yang semakin baik atau efisien.

Sementara kondisi teknikalnya, saham KLBF megalami penurunan dan berada pada masa jenuh beli. (Vibiznews.com, 12 Februari 2014)

Fenomena khusus yang terkait dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) yang bergerak di industri farmasi Indonesia yaitu perusahaan tersebut berhasil membukukan laba bersih sebesar Rp214,55 miliar atau

Rp38,63 per saham pada tahun 2013. Angka tersebut menunjukkan kenaikan laba KAEF hanya sebesar 4,6 persen dari Rp205,13 milyar pada periode yang sama tahun 2012.

Laba kotor yang diraih KAEF masih positif, naik menjadi Rp1.292,15 milyar dari Rp1.175,17 milyar dan laba usaha naik menjadi Rp293,77 milyar dari Rp285,16 milyar.

Menilik kinerja perusahaan pada tahun sebelumnya berdasarkan laporan keuangannya, terpantau bahwa KAEF cukup memiliki kinerja yang cukup memuaskan, meskipun tahun 2013 lalu KAEF hanya mampu mengangkat laba bersih perusahaan naik sebesar 4,6 persen, namun jika dilihat selama beberapa tahun terakhir KAEF terus konsisten mencetak kenaikan laba bagi perusahaan. Walaupun KAEF telah konsisten mencetak kenaikan laba, saham KAEF terlihat masih terus berusaha bangkit. (Vibiznew - Stock)

Sedangkan fenomena yang terkait dengan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah dilihat dari pergerakannya, sejak awal bulan Oktober 2013 saham PT Kimia Farma (KAEF) sudah turun jauh, dari Rp 630 ke Rp 510, saham turun 19%. Kini KAEF sedang meminjam dana untuk belanja modal tahun depan. Diantaranya akan menerbitkan MTN (*medium term notes*) senilai Rp 500 miliar.

Harga saham ini sudah hampir mentok, saham ini sedang murah. Jika dilihat secara mingguan ADX mengindikasikan saham kembali turun, begitu juga *stochastic*. Untuk pekan depan berpotensi turun kembali ke level Rp 500-Rp 520. (Vibiznew - Stock)

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **"PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA".**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah di dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Kemampuan perusahaan PT. Kimia Farma dalam menghasilkan laba sudah meningkat. Tetapi nilai perusahaannya turun yang dilihat dari penurunan harga saham.
2. Perusahaan PT. Kimia Farma melakukan peminjaman dana dari pihak ekternal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan atau harga saham.

1.2.2 Rumusan Masalah

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

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan informasi mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Menurut **Uma Sekaran,** untuk kepentingan praktis atau *basic research* maka penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai berikut:

> "Meningkatkan pemahaman terhadap masalah pada judul yang diangkat yang kerap terjadi dan mencari metode untuk memecahkannya."
>
> **(2006:10)**

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

   Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2. Bagi Calon Investor

   Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan pada saat melakukan investasi.

3. Bagi peneliti sendiri diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

3.1.3 Kegunaan Akademis

Menurut **Uma Sekaran,** untuk kepentingan pengembangan keilmuan, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai berikut:

> "Menerapkan kembali hasil terdahulu untuk memecahkan masalah spesifik yang terjadi pada penelitian tersebut."

(2006:10)

Penelitian ini diharapkan dapat bergunan di bidang akuntansi dan disiplin ilmu lainnya serta dapat dijadikan sumber atau referensi untuk peneliti-peneliti selanjutnya yang akan mengembangkan penelitian dengan pembahasan yang sama yaitu pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada 6 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan penelitian yang terkait dengan data laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Pengambilan data diperoleh melalui *Indonesian Stock Exchange* (IDX) Kota Bandung yang beralamat di Jalan Veteran No.10 telepon: (022) 4214349 Fax: (022) 4214359 Email: pipm.bandung@idx-pipm.net. Dan data didapat juga melalui website *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yaitu www.idx.co.id

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan Maret 2014 sampai dengan Juni 2014. Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membuat rencana jadwal penelitian yang dimulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian. Secara lebih rinci waktu penelitian dapat dilihat pada tabel 1.1:

Tabel 1.1
Waktu Penelitian

No	Prosedur	Bulan					
		Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus
		2014					
I	Tahap Persiapan: 1.Membuat *outline* dan Proposal Usulan penelitian						
	2.Pengambilan formulir dan penyusunan UP						
	3.Menentukan tempat penelitian						
II	Tahap Pelaksanaan: 1.membuat *outline* dan Proposal UP						
	2.Penyusunan UP dan bimbingan UP						
	3.Seminar sidang UP						
	4.Revisi UP setelah seminar sidang UP						
	5.Bimbingan Skripsi.						
	6.pendaftaran sidang skripsi.						
	7. Sidang skripsi.						
III	Tahap akhir: 1.Revisi setelah sidang skripsi.						
	2.Penggandaan Skripsi.						